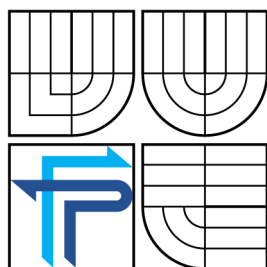




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION'S COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. LADISLAV KŘÍŽEK

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. JIŘÍ LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2008

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracoval samostatně s použitím literatury a odkazů uvedených v seznamu literatury.

V Brně 7.1.2008

Podpis:

PODĚKOVÁNÍ

Děkuji mému vedoucímu diplomové práce Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za vstřícnost a podnětné připomínky při vypracování diplomové práce a všem ostatním, kteří mě jakýmkoliv způsobem podporovali. Dále bych rád poděkoval společnosti Holba, a.s. za konzultace a poskytnuté firemní materiály.

ANOTACE

Tato diplomová práce hodnotí situaci společnosti v období let 2003 – 2005. Na základě teoretických poznatků z literatury je provedena finanční analýza současného stavu společnosti, která je podkladem pro návrhy na zlepšení současné ekonomické situace.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, účetní výkazy, hodnocení firmy, rentabilita, zadluženost, investice.

ANNOTATION

This graduation work evaluates the economic situation of Holba Inc., during years 2003 – 2005. There is performed the financial analysis of current situation of company on the basis of theoretic pieces of knowledge from literature. The analysis a basis for improvement suggestions of improve economic situation of the company.

KEYWORDS

Financial analysis, financial statements, company rating, profitability, debt, investments.

Bibliografická citace mé práce:

KŘÍŽEK, L. *Hodnocení finanční situace podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 95 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA.

OBSAH

I. TEORETICKÁ ČÁST

1. Finanční analýza	9
1.1. Význam finanční analýzy	9
1.2. Historie finanční analýzy	9
1.3. Uživatelé finanční analýzy	10
1.4. Zdroje vstupních dat	11
1.5. Rozdělení analýzy z hlediska přístupu	13
2. Metody elementární analýzy	14
2.1. Extenzivní ukazatelé	14
2.2. Intenzivní ukazatelé	14
2.3. Analýza absolutních ukazatelů	15
2.3.1. Horizontální analýza (analýza trendů)	15
2.3.2. Procentní (vertikální) analýza	16
2.4. Analýza rozdílových ukazatelů	16
2.5. Analýza poměrových ukazatelů	17
2.5.1. Ukazatele zadluženosti	17
2.5.2. Ukazatele likvidity	20
2.5.3. Analýza rentability	21
2.5.4. Analýza aktivity	26
2.6. Modely finanční analýzy	28
2.6.1. Bankrotní modely	28
2.6.1.1. Altmanův model	28
2.6.1.2. Model „IN“ Index důvěryhodnosti	30
2.6.1.3. Tafflerův model	33

2.6.2. Bonitní modely	34
2.6.2.1. Kralickův Quicktest	35

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3. Historie a stručný popis analyzované firmy.....	37
3.1. Historie	37
3.2. Současnost	38
3.3. Popis firmy	39
4. Výrobní program firmy, hlavní trhy a zákazníci	41
4.1. Výroba	41
4.2. Hlavní trhy a zákazníci	42
5. Zhodnocení informačních zdrojů analýzy.....	43
6. Finanční analýza firmy	44
6.1. Analýza stavových veličin	44
6.1.1. Horizontální analýza	45
6.1.2. Vertikální analýza	47
6.2. Analýza rozdílových toků	50
6.3. Analýza poměrových ukazatelů	51
6.3.1. Analýza likvidity	51
6.3.2. Analýza zadluženosti	52
6.3.3. Analýza řízení aktiv	53
6.3.4. Analýza rentability	56
6.4. Analýza soustav ukazatelů	58
6.4.1. Altmanův index 83 (Z-score)	58
6.4.2. Inka a Ivan Neumaierovi index IN 01	59

6.4.3. Tafflerův model	61
6.4.4. Kralický Quicktest	62
7. Souhrnné hodnocení finanční situace firmy.....	64
7.1. Ukazatele likvidity	64
7.2. Ukazatele zadluženosti	64
7.3. Ukazatele aktivity	64
7.4. Ukazatele rentability	64
7.5. Soustavy ukazatelů	64
8. Návrhy na opatření ke zlepšení finanční situace firmy.....	66
9. Závěr	72
10. Použitá literatura	73
11. Přílohy	78

Úvod

Finanční analýza je základem každého finančního řízení a je podkladem pro jakékoliv finanční rozhodování. Na výsledcích finanční analýzy je založeno řízení majetkové i finanční struktury, investiční a cenová politika, řízení zásob a také poskytuje informace o finančním zdraví podniku. Je-li oslabeno finanční zdraví podniku, dostane se podnik do finanční tísně, která může přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem. Finanční analýzu, která je součástí řízení podniku, provádí finanční manažeři a celé vrcholové vedení podniku. Tato analýza vychází z údajů a ukazatelů běžně dostupných z finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence, kalkulací, apod. Zaměřuje se na srovnávání skutečnosti s plánem a se skutečností minulých období, s podniky téhož odvětví a konkurenčními podniky, srovnávání skutečnosti se standardními hodnotami...

Základní postup finanční analýzy spočívá v rozboru absolutních ukazatelů v rozvaze a výkazu zisků a ztrát. Jedná se o analýzu absolutních hodnot jednotlivých položek, jejich změn a výpočet indexů (horizontální a vertikální analýza účetních výkazů). Základem finanční analýzy je také zhodnocení pravidel financování, analýza poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti), aplikace Altmanova indexu a indexu IN a analýza pracovního kapitálu.

Finanční analýza je jakýmsi rozbořem špatných a dobrých tahů v minulosti, na jejich základě je společnost schopna přijmout opatření potlačující slabé stránky a navozující pozitivní výkon.

Vymezení problému a cíl práce

Cílem mé diplomové práce je podat stručný teoretický výklad finanční analýzy a následně finanční analýzu aplikovat na vybraném podniku. Pro přehlednost je práce rozdělena na teoretickou a praktickou část.

Teoretická část, která tvoří podklad pro část praktickou, se zabývá úlohou finanční analýzy a podrobně se věnuje metodám a konkrétním ukazatelům finanční analýzy. Cílem této části je vytvořit srozumitelný podklad a strukturu pro následnou praktickou aplikaci finanční analýzy.

Praktická část představuje převedení uvedené teorie do praxe. Budu se v ní zabývat horizontální a vertikální analýzou rozvahy a výsledovky, zanalyzuji základní ukazatele používané ve finanční analýze a analýzu soustav poměrových ukazatelů. Pomocí těchto výsledků se budu snažit zhodnotit celkové finanční zdraví podniku.

Na konci mé práce provedu pro přehlednost celkové zhodnocení situace v analyzované společnosti.

Na závěr bych rád podotkl, že analýzu budu provádět z pohledu externího pozorovatele, z dat, které jsem získal zejména prostřednictvím internetu. Dá se tedy říci, že takovouto finanční analýzu by si o společnosti mohly vytvořit všechny externí zainteresované osoby (např., obchodní partneři). Finanční analýzu z pohledu interního pozorovatele může provést pouze zaměstnanec společnosti, který má nejen přístup ke všem datům, ale také povědomí o reálném fungování společnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1. Finanční analýza

1.1. Význam finanční analýzy

V současnosti se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází ke změnám rovněž ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace již neobejde. Nejčastější rozborová metoda – finanční ukazatele - zpracovaná v rámci finanční analýzy se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí (v návaznosti na změny tržní struktury, konkurenční pozice, respektive celkové ekonomické situace ve firmě).

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě je však nejvýstižnější definice ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a tyto údaje jsou více méně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze. (9)

1.2. Historie finanční analýzy

Původ finanční analýzy je zřejmě stejně starý jako původ peněz. Finanční analýza vznikla pravděpodobně ve Spojených státech amerických, ale z počátku finanční analýza byla spíše teoretickou prací, která neměla s praktickou finanční analýzou nic společného. Praktické analýzy jsou využívány již několik desetiletí. Finanční analýza se přirozeně vyvíjela dle doby, ve které měla fungovat. Struktura

finanční analýzy se začala značně měnit až po nástupu počítačů, jelikož v tomto smyslu se změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování.

Finanční analýzy se vyznačovaly z počátku tím, že znázorňovaly absolutní změny v účetních výsledcích. Následně se ukázalo, že rozvaha a výkaz zisků a ztrát je zdrojem kvalitních informací, které vedly ke kvalitnímu zjišťování úvěrové schopnosti podniku. Zde šlo především o zájem o likviditu a o schopnost přežít. Dalo by se říci, že jsou Spojené státy americké tzv. kolébkou zpracovávání odvětvových přehledů, jenž jsou vytvářeny na základě rozvah a výkazů zisků a ztrát. U nás finanční analýza vznikla před druhou světovou válkou a to po tom co se v literatuře začíná objevovat pojem analýza bilanční. Po druhé sv. válce se začíná objevovat pojem finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, ale tohoto pojmu se u nás začíná hojně užívat až v roce 1989. Je zcela zřejmé, že se zde projevovaly i vlivy americké a britské terminologie. V Německu se stále používá pojem bilanční analýza, respektive bilanční kritika. Ta zahrnuje hodnocení všech dokumentů, kterými jsou rozvahy, výkazy zisků a ztrát, přílohy a výroční zprávy.

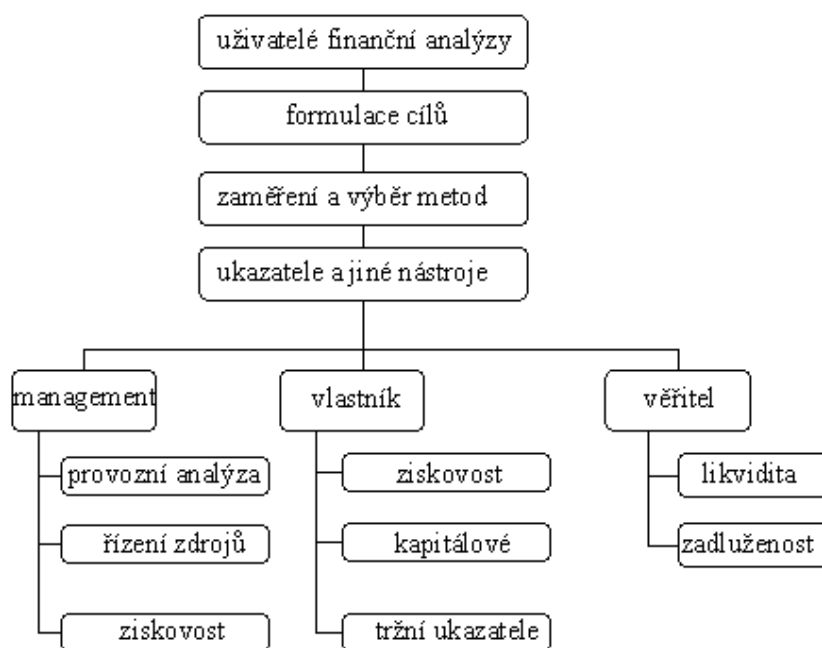
V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má analýza dlouholetou tradici a stala se neoddělitelnou součástí podnikového řízení, ale v ČR se stala v posledních letech velmi oblíbeným nástrojem pro hodnocení reálné ekonomické situace firmy. Tyto finanční výsledky se stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí a podnikové finance získávají nové postavení, jelikož se dostávají do centra pozornosti všech podnikatelů. Také jsou velmi důležitá nejenom pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu, ale také při hodnocení a výběru parametrů v obchodu. (9,10)

1.3. Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu si lze představit jako rozbor jakékoliv činnosti, v souvislosti s níž je možno uvažovat o čase a penězích. Je důležitá pro management, akcionáře (respektive vlastníky), věřitele a další externí uživatele. Akcionáře zajímá především současná výnosnost akcií a její predikce. Banky v důsledku poskytování nezajištěných zdrojů, dodavatele bude zajímat nejen schopnost včas splatit fakturu za dodané zboží, ale také možnost trvalých obchodních kontaktů, odběratele bude zajímat kvalita a

dochvilnost dodávek, zaměstnanec bude zajímat zachování pracovních míst a mzdová ujednání atd. (14)

Finanční analýza nespadá pouze do finančního řízení, ale svůj vliv má také na firmu jako celek; je např. součástí SWOT analýzy. Objektivně se při zpracovávání finanční analýzy jedná o identifikaci slabin ve firemním finančním zdraví, které by mohly v budoucnu vést k problémům a silných stránkách souvisejících s možným budoucím zhodnocením majetku firmy. Finanční analýza má svůj význam nejen uvnitř firmy, ale také při pohledu zvenčí. Např. vnitřní finanční analýzy ukazují zaměstnancům, kam směřovat hodnocení firemní likvidity nebo možnosti zaměření výroby. Jiným příkladem může být to, že finanční analýzy mohou přicházet zvenčí firmy a mohou podmiňovat úvěrový nebo investiční potenciál firmy.(9)



1.4. Zdroje vstupních dat

Kvalita informací, pomocí kterých se podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, závisí na použitých vstupních informacích. Tyto informace by měly být kvalitní ale také komplexní. Důvodem je fakt, že musíme podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakkoliv ovlivnit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Finanční analytik má v současnosti větší možnosti čerpání informací a je tedy schopen obsáhnout

mnohem více problematických aspektů než tomu bylo dříve, ale přesto zůstává v podstatě stejná, jelikož jsou základní data nejčastěji čerpána z účetních výkazů.

Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů a můžeme je rozdělit do dvou základních částí:

Finanční účetní výkazy - jsou externí výkazy, jelikož poskytují informace externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Můžeme je označit jako základ všech informací pro firemní finanční analýzu a to i přesto, že se jedná o veřejně dostupné informace, které musí firma zveřejňovat nejméně jednou do roka.

Vnitropodnikové účetní výkazy - nejsou právně upravovány a vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy, ale využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožní eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, jelikož se jedná o výkazy, a ty mívají častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad, a ty jsou z hlediska finančních analýz důležité. (2)

Finanční analýza tedy vychází z různých informačních zdrojů. Informační zdroje mají odlišnou dostupnost, ale obecně je možno je rozdělit na informace interní a informace externí. (9)

- Interní informace se bezprostředně dotýkají analyzované firmy, nicméně ne všechny interní informace jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím, které se běžně využívají pro zpracování základní finanční analýzy, patří data z účetní závěrky.
- Externí informace pocházejí z vnějšího prostředí a týkají se tedy nejen podniku jako takového, ale také domácího a zahraničního okolí podniku. Do této kategorie patří informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství či odvětvových analýz, ale také informace z oficiálních statistik, burzovní informace z odborného tisku. K nefinančním informacím tohoto typu patří postavení na trhu, konkurence, opatření vlády, kvalita managementu atd.

1.5. Rozdělení analýzy z hlediska přístupu

Existuje celá řada ukazatelů, které v rámci finanční analýzy fungují, avšak existuje i celá řada kritérií pro jejich členění. Volba typu ukazatele je dána účelem a cílem finanční analýzy. Finanční analýza není samoučelný nástroj finančního řízení firmy, ale cílenou analýzou zjišťování silných a slabých stránek finančního zdraví firmy. Rozlišujeme dva přístupy hodnocení ekonomických procesů:

- Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o množství informací a odvozuje závěry zpravidla algoritmizovaných postupů.
- Technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmické metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.

Oba tyto způsoby jsou si hodně podobné, jelikož hodnocení technických výsledků by se neobešlo bez fundamentálních znalostí ekonomických procesů, a proto je důležité, aby se oba způsoby kombinovaly. (7)

2. Metody elementární analýzy

2.1. Extenzivní ukazatelé: informují ukazatele o rozsahu, jsou proto uváděny v přirozených (objemových) jednotkách. Jsou nositeli informací o rozsahu či objemu analyzované položky a představují kvantitu v přirozených (objemových) jednotkách. Patří sem: stavové, rozdílové, tokové a nefinanční ukazatele.

a) Stavové veličiny jsou odrazem základního úkolu účetnictví, tzn. zachycovat stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku. Tyto veličiny vlastně tvoří základ pro vyjádření všech ostatních druhů ukazatelů. Jde zejména o položky rozvahy.

b) Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy k témuž okamžiku. Typickým představitelem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál – rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky.

c) Tokové ukazatele informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Typickým tokovým ukazatelem je zisk, který představuje rozdíl mezi výnosy a náklady. Nefinanční ukazatele jsou nezbytnou součástí analýzy, přičemž se u nich nevychází z údajů získaných ze základních účetních výkazů, ale spíše z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence. Do této kategorie patří např. počet zaměstnanců, množství výrobků či zásob v naturálních jednotkách, spotřeba energie, produktivita práce apod. Nefinanční ukazatele pomáhají zpřesňovat ukazatele finanční.

2.2. Intenzivní ukazatelé: přinášejí informace o míře, s jakou jsou zdroje využívány. Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. Jde tedy zpravidla o podíly dvou extenzivních, popřípadě tokových ukazatelů. Rozlišujeme stejnorodé intenzivní ukazatele a nestejnorodé intenzivní ukazatele. Stejnorodé intenzivní ukazatele jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. V rámci těchto ukazatelů ještě rozlišujeme procentní ukazatele – které vyjadřují v procentech poměrnou změnu extenzivního ukazatele poměřovanou jiným extenzivním ukazatelem; a vztahové ukazatele – které jsou poměry dvou stavových ukazatelů vztažených k témuž časovému okamžiku.

a) Nestejnorodé intenzivní ukazatele jsou poměrem dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách. K typickým příkladům patří obrátové a rychlostní ukazatele v kategorii ukazatelů aktivity. Důvodem pro časté využívání intenzivních ukazatelů je fakt, že umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy – používáme-li v delším časovém horizontu stále stejnou metodu finanční analýzy, vytváříme-li časovou řadu, která nám umožní lépe se orientovat v situaci firmy (můžeme vidět, zda je vývoj finanční situace vyvážený či nikoliv, zda jsou ukazatele, které vykazují výkyvy, apod.). Dále jsou vhodným nástrojem průřezové analýzy, tj. porovnání finanční situace firmy s finanční situací podobných firem.

b) Stejnorodé ukazatele jsou podílové ukazatele, které mají v čitateli i jmenovateli extenzivní ukazatel vyjádřený v týchž jednotkách. Tyto ukazatele popisují buď procentní změnu zkoumaného extenzivního ukazatele za zkoumané časové období (procentní ukazatele) nebo podíl jednoho extenzivního ukazatele na jiném k určenému datu (vztahové ukazatele). (9)

2.3. Analýza absolutních ukazatelů

2.3.1. Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutno postupovat s velkou opatrností: záleží totiž na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů.
- zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku.
- pokud možno vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem působily (rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof apod.).
- při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (procento inflace, změny regulovaných cen nebo jejich

deregulaci, vývoj měnového kurzu apod.). Zde však existuje značné riziko chybného odhadu. (1)

2.3.2. Procentní (vertikální) analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek, účetních výkazů, jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Této analýze se také někdy říká strukturální. Metodu procentní analýzy můžeme výhodně používat pro porovnávání účetních výkazů podniku v delším časovém horizontu, pochopitelně při zajištění srovnatelnosti údajů. Metoda může sloužit i jako určité vodítko pro plánovací činnost, zejména pokud se procentní analýzou zjistí určitá stabilita procentních podílů některých položek na celkových aktivech nebo zdrojích. Procentní analýza je dále použitelná pro srovnání podniku s jinými podniky v rámci oboru a s oborovými průměry, lze ji dále aplikovat pro porovnávání výkazů v rámci vnitropodnikových útvarů. Její nevýhodou je změna absolutní základny pro výpočet procentních podílů v jednotlivých letech a to, že pouze změny konstatuje, neukazuje však jejich příčiny. (2)

2.4. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Rozdílové ukazatele jsou rovněž označovány jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond, je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřující aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).

Net working capital – ukazatel čistého pracovního kapitálu z hlediska metodického členění patří do skupiny ukazatelů rozdílových, avšak velmi úzce souvisí s likviditou, a proto jej k ukazatelům likvidity obecně řadíme. Pracovní kapitál se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Z konstrukce tohoto ukazatele vyplývá, že se jedná o ukazatel, který má nejbližší k běžné likviditě, která je konstruována na základě stejných údajů pouze jako poměrový ukazatel. Pracovní kapitál je část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ní může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Pracovní kapitál je rovněž měřítkem likvidity a má úzkou návaznost na ukazatel běžné likvidity, který

nepřímo vyjadřuje velikost pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál nám umožní oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží bezprostředně k úhradě finančních závazků od té části, která je relativně volná a může být disponibilním finančním fondem, který může manažer využít ve finanční politice firmy.(1)

2.5. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). Nejpravděpodobnějším důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace a má k nim přístup také externí finanční analytik. Lze rozlišovat různé skupiny poměrových ukazatelů. (9)

2.5.1. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje tu skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem – kapitálová struktura. (7)

Existují různé pohledy na kapitálovou strukturu podle zainteresovanosti, nicméně nejpodstatnějšími jsou pohledy věřitelů a akcionářů. U věřitelů platí, že riziko věřitele je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Pohled akcionářů je také důležitý, neboť i oni nesou riziko v závislosti na rozsahu dluhového financování.

Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Základním ukazatelem, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost, je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který se nazývá také ukazatel věřitelského rizika (debt ratio).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \text{ [\%]} \quad (11)$$

Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele může být z hlediska držitelů kmenových akcií příznivá tehdy, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability než je procento úroků placené z cizího kapitálu. Věřitelé obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele.

K měření zadluženosti se dále používá poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům – koeficient samofinancování (*equity ratio*), což je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1.

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (9)$$

Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability.

S předchozími poměrovými ukazateli bezprostředně souvisí poměrový ukazatel označovaný jako *debt-equity ratio*. Jde o poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu firmy, nicméně mnohem častěji se využívá jeho převrácená hodnota, která měří míru finanční samostatnosti podniku. U tohoto ukazatele ale platí, že při finanční analýze se musí přihlídnout také k leasingovému financování, které by mělo být k cizímu kapitálu přičteno v rámci objektivizace výsledků míry finanční samostatnosti.

Proto, aby firma zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné, je konstruován ukazatel úrokového krytí.

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} \quad (11)$$

Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. V zahraničí jsou za doporučené hodnoty označovány hodnoty dosahující trojnásobku nebo i více. Tyto hodnoty jsou doporučovány proto, že je potřeba myslet na fakt, že po zaplacení úroků

z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Podmínka takto vysoké úrovně úrokového krytí je logická, neboť podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb, jsou schopny v mnohem větším rozsahu využívat cizí kapitál, protože budou schopny platit fixní částku úroku. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku.

Pro lepší posouzení možnosti zadlužení, resp. dalšího zadlužení je možno použít ještě další ukazatel a tím je maximální úroková míra.

$$\text{úroková míra} = \frac{EBIT}{(\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úv.} + \text{obligace})} \quad (9)$$

Sám o sobě by ukazatel nebyl až tak důležitý, začíná být zajímavý až při jeho porovnání s rentabilitou vypočtenou poměrem mezi EBITem a celkovými aktivy. Komparací získáme ukazatel podmínek pro zadlužení, tedy druhý ukazatel. Platí, že je-li rentabilita větší než maximální úroková míra, existují podmínky pro další zadlužování firmy. V opačném případě se další zadlužování nedoporučuje z důvodu zvyšování rizika insolventnosti. Z pohledu zadluženosti je však důležité také hodnocení rizika, přičemž pro účely finanční analýzy je nejvhodnější členění rizika na provozní a finanční. Rizikem provozním (někdy též podnikatelským) rozumíme možnost, že dosáhneme jiný výsledek hospodaření, než jaký byl očekáván. Jde o riziko jedinečné (nesystematické), neboť se jedná o riziko příznačné pro daný podnik nebo obor činnosti. Konstrukce koeficientu provozního rizika vyplývá z příčinné závislosti. Čím vyšší je podíl stálých aktiv, tím vyšší je podíl fixních nákladů a tím je vyšší hranice rentability a citlivost zisku na změnu výroby či odbytu. Nejtypičtější metodou z tohoto pohledu je analýza bodu zvratu.

Finanční riziko nám vyplývá ze způsobu financování dané firmy. U tohoto rizika platí, že vyšší zadlužení přinese o to větší výhodu, čím větší bude rozdíl mezi úroky z dluhů a rentabilitou aktiv. Pro posouzení míry finančního rizika slouží koeficient finančního rizika, což je poměr změny EAT ku změně EBITu. (9)

2.5.2. Ukazatele likvidity

a) Okamžitá likvidita

Bývá označována jako likvidita prvního stupně, nebo také „cash ratio“ a představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádějí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2, která je však zároveň označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska. U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití z údajů z rozvahy patrné.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} fin. prost\acute{r}.}}{\text{krátkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (11)$$

b) Pohotová likvidita

Je také označována jako likvidita druhého stupně nebo také „acid test“. Pro pohotovou likviditu platí, že čitatel by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a tak nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. (9)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{ob. aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (11)$$

c) Běžná likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát by byla společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna svá oběžná aktiva (s výjimkou dlouhodobých pohledávek) na

peníze. Významný je především pro krátkodobé věřitele. Ukazuje, do jaké míry jsou jejich investice pokryty oběžnými aktivy, neboť může hrozit, že jim závazky nebudou splaceny včas nebo vůbec.

Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím pravděpodobnější je zachování likvidity podniku. Je ale nutné si uvědomit, že takto vyjádřený ukazatel je jen hrubou mírou, protože jeho vypovídací schopnost je dále závislá na struktuře oběžných aktiv a na typu odvětví, ve kterém společnost podniká. Značný objem pohledávek, zastaralé zásoby a nízký zůstatek na běžném účtu může vytvořit zdání optimálního stavu, ačkoliv je podnik v dlouhodobé a značné platební neschopnosti. Má-li tedy podnik dostát svým závazkům v době splatnosti, musí si vést platební kalendář, plán příjmů a výdajů, ve kterém sleduje splatnost pohledávek a závazků.

Velmi dobrá hodnota tohoto ukazatele je 2,5 (40 % všech oběžných aktiv je nutno přeměnit na peníze, aby mohly být pokryty všechny krátkodobé dluhy). Za postačující je považována hodnota mezi 1 a 2, hodnota menší než jedna značí, že jsou krátkodobými dluhy financována nejen oběžná, ale z části i stálá aktiva.(5)

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

2.5.3. Analýza rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nečastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisků a ztrát a rozvahy, avšak největší důraz je kladen na výkaz zisků a ztrát. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídajícího výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Ukazatelé rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisků k částce

vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možno vyčíslit přímo ve výkazu zisků a ztrát.

Kategorie EBIT se využívá ve finanční analýze tam, kde je nutno zajistit mezi firemní srovnání. Vychází se z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledků hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti.

Kategorie EAT (zisk po zdanění nebo také čistý zisk), zde jde o tu část zisku, který můžeme dělit na zisk k rozdělení (dividendy) a zisk nerozdělený (k reprodukci podniku). Ve výkazu zisků a ztrát jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Tato kategorie hodnotí výkonnost firmy.

Kategorie EBT (zisk před zdaněním) provozní zisk, již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný hospodářský výsledek, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. (9)

Ke zjišťování rentability se v praxi používají nejčastěji tyto ukazatele:

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu.
- ukazatel rentability celkových aktiv.
- ukazatel rentability vlastního kapitálu.
- rentability odbytu.
- rentabilita nákladů.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on investment – ROI)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}} \quad (9)$$

Protože nebere v úvahu daně ani úroky, je vhodný pro srovnání různě zdaněných a zadlužených podniků.

Je-li $ROI > 0,15$ velmi dobré, $ROI 0,12-0,15$ dobré.

Rentabilita celkových aktiv (Return on assets – ROA)

$$ROA = \frac{Zisk}{Celková aktiva} \quad (9)$$

Tento ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na míru zdanění. Je využíván zejména pro srovnání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a zadlužením. Někdy se používá i zjednodušená forma, ve které měříme rentabilitu jen jako poměr čistého zisku k aktivům.

Velikost tohoto ukazatele by měla být vyšší, než je poskytovaná úroková míra v bance (v opačném případě by nebylo výhodné podnikat). V zahraničí je za velmi dobrou úroveň ukazatele považován výsledek 0,15 a od 0,12 do 0,15 za dobrou. Při použití hospodářského výsledku před zdaněním (bez úroků) je dobrá hodnota ukazatele v intervalu 0,06 až 0,1.

Ukazatel ROA je použitelný nejen pro posouzení podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce jednotlivých vnitropodnikových složek. (5)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity - ROE)

$$ROE = \frac{Zisk}{Vlastní kapitál} \quad (9)$$

Rentabilita vlastního kapitálu se vyjadřuje jako výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Jde o ukazatel, pomocí něhož mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Protože růst tohoto ukazatele může znamenat například zlepšení hospodářského výsledku, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo pokles úročení cizího kapitálu. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je podnik fakticky odsouzen k zániku, jelikož investoři nebudou do takového podniku vkládat své investice. Proto by měl být tento ukazatel vyšší než

je úroková míra bezrizikových cenných papírů a rozdíl rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se následně nazývá riziková premie. S tímto souvisí i další srovnávací kritérium pro rentabilitu vlastního kapitálu a tím je komparace s náklady vlastního kapitálu, jež zjišťujeme za jednotlivé firmy, ale je možné provést srovnání i s náklady vlastního kapitálu za dané odvětví podle OKEČ, a to na základě srovnání ROE. S těmito dvěma veličinami můžeme firmy rozdělit do 4 základních kategorií:

Kategorie představuje firmy vytvářející ekonomickou přidanou hodnotu a hodnoty jejich rentability vlastního kapitálu jsou vyšší než hodnoty nákladů vlastního kapitálu, ale je vyšší než výkonnost bezrizikových aktiv.

Kategorie představuje firmy, jejichž ROE sice není vyšší než náklady vlastního kapitálu, ale je vyšší než výkonnost bezrizikových aktiv.

Kategorie představuje firmy, které mají ROE nižší než výkonnost bezrizikových aktiv, ale stále ještě vykazují kladné ROE.

Kategorie představuje firmy, které mají zápornou rentabilitu, a to znamená, že mají zápornou hodnotu vlastního kapitálu.

Zařazení firmy do jedné z těchto kategorií už signalizuje úroveň hospodaření firmy. Může nám pomocí externích analýz pomoci rozhodnout o kvalitě firmy, ale problém spočívá v tom, že položka nákladů vlastního kapitálu je velmi diskutabilní a rovněž poměrně obtížně zjištělnou položkou. V souvislosti s rentabilitou vlastního kapitálu je nutno se zmínit o pádovém efektu, jehož podstatou u ukazatelů rentability je zjištění, do jaké míry se změní rentabilita vlastního kapitálu, pokud bychom změnili kapitálovou strukturu.

Rentabilita tržeb (Return on Sales - ROS)

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby \text{ (výnosy, výkony)}} \quad (9)$$

Dalším z ukazatelů rentability je rentabilita tržeb. Rentabilita tržeb představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, a ty jsou opět vyjadřované různým způsobem podle účelu úvahy. (9)

Do položky tržeb jsou nejčastěji zahrnuty tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, ale můžeme sem zahrnout veškeré tržby a to hlavně pokud použijme místo výsledku hospodaření čistý zisk. Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, což znamená, kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Tomuto ukazateli se v praxi říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. V tomto případě je nutné, aby do kategorie zisku byl dosazován zisk čistý, což znamená, že čistý zisk je již po zdanění. Ziskovou marží je možno porovnat s oborovým průměrem a platí, že pokud jsou hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké. S tímto ukazatelem souvisí i ukazatel obratu celkových aktiv, který vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při určité úrovni tržeb. (3)

Složení obou ukazatelů dohromady je součinem těchto ukazatelů a je nazýván Du Pont rovnice. Jedná se o rozklad vzorce pro výpočet rentability celkového vloženého kapitálu.

Určit jednoznačně doporučené hodnoty těchto ukazatelů není možno, jelikož existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Kde bude stavebnictví klást důraz na rentabilitu tržeb, tam bude obchod klást důraz na obrat celkových aktiv. Čím vyšší rentabilita tržeb tím lepší bude situace podniku z hlediska produkce. Avšak musíme si také uvědomit, pokud klesá zisková marže, musíme se zaměřit na analýzu nákladů, jelikož právě jimi je zisková marže ovlivněna.

Rentabilita nákladů bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, jelikož 1 Kč tržeb dokáže

podnik vytvořit s menšími náklady. Ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu. Při analýze nákladů lze mimo tohoto poměru použít také poměr zisků před zdaněním a úroky k celkovým nákladům nebo podíl pohledávek k tržbám, což je ukazatel, který představuje objem nerealizovaných tržeb. (9)

Poměr zisku k tržbám informuje o tom, jak je podnik ziskový ve vztahu k tržbám. Ukazatel je samozřejmě možné vyjádřit v procentech. Zisk opět můžeme v závislosti na účelu, pro který ukazatel počítáme, vyjádřit různě. Tento ukazatel vyjadřuje dílčí stránku efektivnosti podniku, hospodárnost. (4)

2.5.4. Analýza aktivity

Nejčastěji se sleduje:

- obrat zásob
- obrat pohledávek
- obrat stálých aktiv, především dlouhodobého hmotného majetku

a) Obrat zásob

Rychlost obratu zásob (inventory turnover) je definována jako poměr tržeb a průměrného stavu veškerých zásob. Výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní, a tak by bylo teoreticky správnější dosadit do čitatele místo tržeb celkové náklady.

$$ROZ = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (9)$$

Výsledkem výpočtu je číslo, které nám udává počet obrátek, tj. kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až do fáze prodeje hotových výrobků a opětovného nákupu zásob. Tím, že zásoby rozvahovou položkou vykazovanou k určitému okamžiku, doporučuje se použít průměrný stav zásob za dané období, aby byl částečně odstraněn neměnný charakter položky zásob.

Doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů. Jednodušeji lze tento ukazatel vypočítat vydělením počtu dní v roce obratovostí zásob.

$$DOZ = \frac{Zásoby}{CN \div 365} \text{ nebo } \frac{365}{OZ} \quad (9)$$

Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Výpočtem je hodnota, která nám ukáže, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Na první pohled se může zdát snížení doby obratu zásob jako efektivnější využití zásob, na druhou stranu to může být znakem podkapitalizace podniku. Obecně ale platí, že čím je vyšší obratovost a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Avšak do takové míry, aby byla zajištěna plynulost výroby a dostatečná zásoba hotových výrobků, aby podnik mohl reagovat na poptávku. Musí tedy existovat vztah mezi rychlostí obratu zásob a optimální velikostí zásob. Optimalizace zásob je však samostatnou součástí krátkodobého řízení podnikových financí.

b) Obrat pohledávek

Rychlost obratu pohledávek (account receivable turnover) je všeobecně stanovena jako poměr tržeb průměrného stavu pohledávek.

$$ROP = \frac{Tržby}{Pohledávky} \quad (9)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jak rychle se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Podobně jako u zásob, můžeme také u pohledávek stanovit dobu obratu pohledávek, která se vypočítá jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrného stavu tržeb, nebo můžeme vydělit počet dní v roce obratovostí pohledávek.

$$DOP = \frac{Pohledávky}{Tržby \div 365} \text{ nebo } \frac{365}{OP} \quad (9)$$

Cílem tohoto ukazatele je stanovit průměrný počet dní, během kterých jsou nám naši odběratelé dlužní, tj. dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a navíc hrozí, že dlužník nezaplatí. Avšak prodej na úvěr je v některých oblastech

obchodování nevyhnutelný, a aby se obchod vůbec uskutečnil, je třeba tento úvěr nabídnout už na počátku jednání.

c) Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel obratovosti dlouhodobého majetku ukazuje intenzitu a efektivnost využívání zejména budov, strojů a zařízení. Je vyjadřován jako poměr tržeb k dlouhodobému hmotnému majetku.(2)

$$obratovost_DHM = \frac{Tržby}{DHM_v_ZC} \quad (9)$$

2.6. Modely finanční analýzy

2.6.1. Bankrotní modely

Mají informovat o uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

2.6.1.1. Altmanův model

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je „Altmanův index finančního zdraví podniku“ nebo také „Altmanův model“. Vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Tento výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

Záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak by bylo možné odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální. Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Na základě této metody

určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou zahrnuty jako proměnné do tohoto modelu. Je možné říci, že stejně jako se mění ekonomická situace v jednotlivých firmách a zemích, musel se i tento model v průběhu své existence přizpůsobovat.

Altmanův model pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5$$

kde:

x_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

x_2 = zadržené výděvky / aktiva celkem

x_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota závazku

x_5 = tržby / aktiva celkem

Vypočtený výsledek je možno interpretovat podle toho, do jakého spektra jej můžeme zařadit. Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,81-2,98, hovoříme o šedé zóně, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,81 signalizují poměrně výrazné finanční problémy a tedy i možnost bankrotu.

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův index tvar podobný tomu, který měly společnosti veřejně obchodovatelné, a liší se pouze částečně. Odlišnost spočívá jen v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů do Altmanova modelu vstupujících:

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$$

V čem se rovněž liší, je interpretace výsledků, neboť hraniční hodnoty jsou zde posunuty o něco níže.

Interpretace výsledků:

- hodnoty menší než 1,2 pásma bankrotu
- hodnoty od 1,2 do 2,9 pásma šedé zóny
- hodnoty nad 2,9 pásma prosperity

Použití Altmanova modelu není v podmínkách České republiky ničím jiným, než výpočtem koeficientu, jehož vypovídací schopnost o možnostech bankrotu je velmi diskutabilní. Altmanův model řadíme mezi techniky jednoduché finanční analýzy. Pomineme-li funkci predikce finanční tísně společnosti, lze Altmanův model považovat za možnost rozvíjení běžně užívané poměrové finanční analýzy a stále ještě je považován za nejlepší a nejefektivnější prostředek k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik. Altmanův model lze použít s úspěchem pouze u firem střední velikosti, neboť velké podniky v našich podmínkách bankrotují zřídka a malé neposkytují dostatek informací k provedení takového analýzy.(9)

2.6.1.2. Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Index důvěryhodnosti IN je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožňoval odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Tento index je schopen využít vstupů z českých účetních výkazů a navíc zahrnout zvláštnosti současné ekonomické situace v České republice.

Tento index je úpravou Altmanovy analýzy pro potřeby ČR. Jedním číslem vyjadřuje schopnost podniku plnit své závazky. Váhy používané ve vzorci se liší podle jednotlivých odvětví a v různých státech. Zde bych zmínil dva typy tohoto indexu, a to index IN95 (bankrotního typu, věřitelský) a IN01, který umožňuje rychlý odhad, zda podnik tvoří hodnotu či nikoliv.

a) index IN 95

$$IN95 = V1 \cdot \frac{A}{CZ} + V2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V4 \cdot \frac{T}{A} + V5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} + V6 \cdot \frac{ZPL}{T}$$

kde:

A - aktiva celkem

CZ - cizí zdroje

EBIT - hospodářský výsledek před úroky a zdaněním

U - nákladové úroky

T - tržby

OA - oběžná aktiva

KZ - krátkodobé závazky

KBU - krátkodobé bankovní úvěry

ZPL - závazky po lhůtě splatnosti

OKEČ	Název	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,79	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,9	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	28,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,36
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	8,79
DC	Koždělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	10,55	0,46	9,74

DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,33	9,7	0,28	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,8

Tabulka 2.6.1.2. Hodnoty vah

Symbole V1 až V6 v rovnici představují váhy jako v Altmanově modelu. Zásadním rozdílem od Altmanova modelu jsou rozdílné velikosti těchto vah pro jednotlivá odvětví ekonomiky, s výjimkou koeficientů V2 a V5, které jsou pro všechna odvětví totožné. (7)

$$V2 = 0,11$$

$$V5 = 0,10$$

Jedná se o váhy příslušné k ukazatelům úrokového krytí a běžné likvidity, které by měly být na dostatečné úrovni u všech podniků bez ohledu na odvětví. Váhy modelu jsou konstruovány k váženému průměru hodnot ukazatele v jednotlivých odvětvích.

Hodnocení výsledků IN:

- Je-li index IN vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým fin. zdravím
- Nachází-li se index IN v intervalu 1-2, jde o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy, nachází-li se hodnoty v nižším pásmu spektra.
- Jsou-li hodnoty indexu IN nižší než 1, jde o projev finanční neduživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech.(9)

b) index IN 01

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

kde:

A - aktiva celkem

CZ - cizí zdroje

EBIT - hospodářský výsledek před úroky a zdaněním

U - nákladové úroky

OA - oběžná aktiva

KZ - krátkodobé závazky

KBU - krátkodobé bankovní úvěry

Intervaly:

Podnik tvoří hodnotu.....1,77 – více

Šedá zóna.....0,75 – 1,77

Podnik spěje k bankrotu.....0,75 - méně

2.6.1.3. Tafflerův model

Dalším modelem sledujícím riziko bankrotu společnosti je Tafflerův model, poprvé publikován v roce 1977. Tafflerův model existuje v základním a v modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Obě verze však využívají 4 poměrové ukazatele.

a) Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{CA} + 0,16 \cdot \frac{FM - KD}{PN} \quad (9)$$

kde:

EBT – zisk před zdaněním

KD – krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bank. úvěry + krátkodobé fin. výpomoci)

OA – oběžná aktiva

CZ – cizí zdroje

CA – celková aktiva

FM – finanční majetek

PN – provozní náklady

b) Hodnocení Tafflerova modelu:

Je-li výsledek nižší než nula znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu.

Je-li výsledek vyšší než nula znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

c) Modifikovaná verze Tafflerova modelu počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobnější údaje, a liší se pouze v poslední položce.(9)

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{CA} + 0,16 \cdot \frac{T}{CA} \quad (9)$$

2.6.2. Bonitní modely

Bonitní modely jsou v podstatě závislé na množství informací o výsledcích v daném oboru. Pokud nejsou tyto informace k dispozici, pracuje se s údaji o podnicích v dostupné databázi, které jsou po vyhodnocení považovány za oborové hodnoty. Málokteré bonitní modely však doopravdy využívají skutečných oborových hodnot, většinou pracují s uměle stanovenými konstantami, které mají charakterizovat dobrý nebo špatný podnik.(8)

2.6.2.1. Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, na základě nichž pak hodnotíme situaci podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci firmy.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (9)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (9)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (9)$$

$$T1 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (9)$$

Výsledkům, které vypočítáme, přiřadíme bodovou hodnotu podle tabulky.

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Tabulka 2.6.2.1. Bodové hodnoty Kralickova Quicktestu

Hodnocení je pak provedeno ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu:

Hodnocení finanční stability – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2; následně zhodnotíme výnosovou situaci:

Hodnocení výnosové situace – součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2; a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek:

Hodnocení celkové situace - součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2.

Interpretace bodového hodnocení se pak podobá předchozím soustavám. V tomto případě hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 3 – 1 prezentují opět šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.(9)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

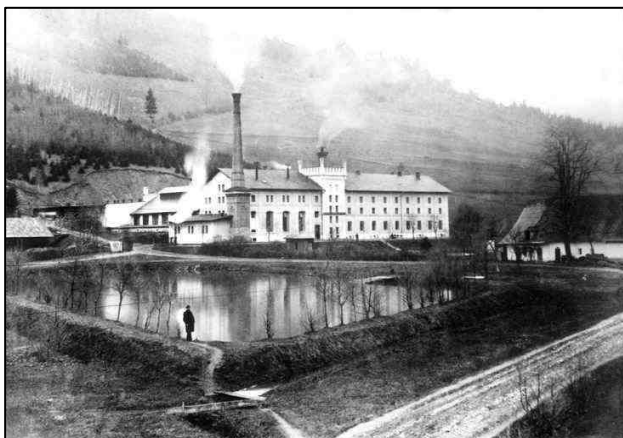
3. Historie a stručný popis analyzované firmy

3.1. Historie

V roce 1874 založil v překrásném prostředí jesenických hor, v části Hanušovic zvané Holba mladý sládek Josef Mullschitzký moderní parní pivovar. Společnost, která jej začala provozovat dostala název "Brauerei von Mullschitzký & Comp. zu Hannsdorf - Halbseit". Již v prvním roce fungování vystavil pivovar celkem 15.900 hl piva a v dalších letech se provozy rozšiřovaly a výstav narůstal. V roce 1886 vystavil pivovar již 23.006 hl piva. Roku 1907 došlo ke sloučení tří pivovarů - v Hanušovicích, Šumperku a Třemešku - v jeden hospodářský subjekt a všechny majetek a práva přešly na nově vytvořenou akciovou společnost "Nordmarische Brauerei und Malzfabrik, Aktiengesellschaft in M. Schonberg".

V letech 1910 - 11 dosáhla tato společnost ročního výstavu 110.580 hl. Za první světové války se prováděly jen nejnútnejší udržovací práce a roční výstav klesl na pouhých 22.157 hl. Od roku 1918 se společnost přejmenovala na "Severomoravský pivovar a sladovna, akciová společnost v Šumperku". Ve třicátých letech se hanušovický pivovar stal svým ročním výstavem 108.775 hl třetím největším pivovarem na Moravě. Těsně před okupací českých zemí nacistickými vojsky dosahoval pivovar v

Hanušovicích ročního výstavu až 170.064 hl.



Po znárodnění v roce 1948 nesl hanušovický pivovar název "Pivovar Hanušovice n. p.". Později došlo ke sloučení moravských pivovarů a též hanušovický pivovar se stal součástí národního podniku "Severomoravské pivovary Přerov".

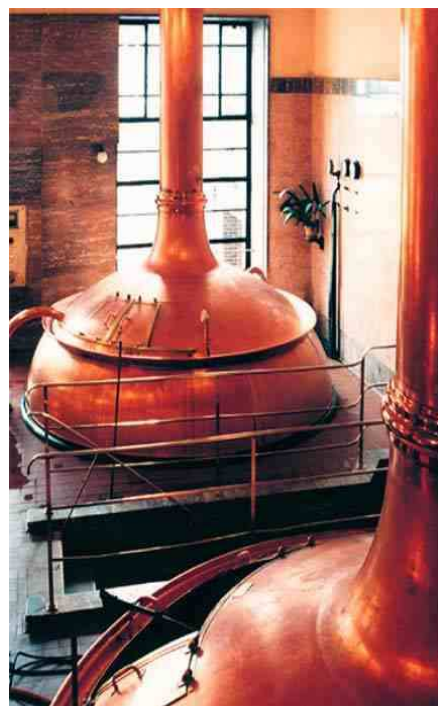
3.2. Současnost

Od roku 1989 působí pivovar v tržním prostředí, kterému se velmi rychle přizpůsobil a využil konkurenčních výhod svého produktu, který mu přináší stále rostoucí obchodní úspěchy. S rozšiřováním sortimentu a získáváním nových příležitostí odbytu souvisí také výrazný nárůst produkce. Pivovar s výjimečnou polohou v podhůří Jeseníků nezapomíná rovněž na ekologii. Tu vnímá jako příslib budoucnosti, což dokládají speciální ekologické projekty pivovaru a jejich přínos pro zachování přírodní rovnováhy krajiny.

K významným mezníkům v novodobé historii hanušovického pivovaru 1993 - postavení tzv. cylindrokonických tanků, ve kterých dochází k dokonalejšímu prokvášení piva za dozoru moderní počítačové techniky. Od 1. dubna 1996 nese pivovar nové obchodní jméno Pivovar Holba, a.s. S tím je spojen také počátek budování značky Holba, která nyní patří k nejznámějším pivním značkám především na Moravě. Změnu názvu provází nejen expanzivní obchodní strategie, která posouvá produkt za hranice regionu, ale rovněž rozsáhlá investiční politika. Značné finanční prostředky jsou věnovány především rozsáhlé modernizaci technických a technologických zařízení. V roce 2000 pivovar vystavil rekordních 443 tisíc hektolitrů piva. Konec 2. millenia se tímto nesmazatelně zapsal do historie pivovaru HOLBA.

Dále jsou uvedeny hlavní události v jednotlivých letech:

2001 - modernizace varny s důrazem na



zachování původních měděných kádí z 30. let minulého století. Ta nyní umožňuje navýšení produkce



až o jednu čtvrtinu. V tomto roce byla dokončena také revitalizace bývalých ledovacích rybníků v areálu pivovaru, která je významným ekologickým projektem společnosti.

2002 - pivovar ukončil rozsáhlý ekologický projekt revitalizace rybníků ve svém areálu. Za spolupráce ekologů a vodohospodářů se pivovaru podařilo realizovat dílo, které významně přispívá k udržení přirozené rovnováhy krajiny.

2003 - pivovar dosáhl rekordního výstavu 469 tisíc hektolitrů Ryzího piva z hor

2004 - u příležitosti 130 let pivovaru proběhla v areálu pivovaru Velká pivovarnická slavnost, kterou navštívilo 6500 lidí z celé republiky.

2005 - pivovar získává ocenění Firma kraje. Vítězem stejnojmenné soutěže se stává díky rozvinuté Corporate Social Responsibility, jejíž součástí je především podpora regionu, v němž firma podniká.

3.3. Popis firmy

Pivovar Holba, a.s. se sídlem v Hanušovicích. Pivovarské ul. 261, 788 13 okres Šumperk, byl založen dne 13.12.1995 Moravskoslezskými pivovary Přerov a.s. se sídlem Komenského 35, Přerov, IČO 14611099 a zapsán do obchodního rejstříku vedeného krajským soudem v Ostravě dne 22.1.1996 s přiděleným IČO 64610276. Pivovar Holba, a.s. je akciová společnost s hlavním předmětem činnosti:

- Pivovarnictví a sladovnictví.
- Provozování vodovodů a kanalizací.

Účetnictví společnost vede ode dne 22.1. 1996. Dne 1.3. 1996 bylo na mimořádné valné hromadě Pivovaru Holba, a.s. zvýšeno základní jmění společnosti z dosavadního 1 000 000,- Kč na 209 000 000,- Kč formou nepeněžitého vkladu ze strany MSP a.s. a Moravských pivovarů, a.s. a zároveň byl rozšířen předmět činnosti. K datu 1.4. 1996 Pivovar Holba, a.s. zahájil plnou činnost.

Společnost vydala celkem 10 kusů akcií s nominální hodnotou 100 000,- Kč a 208 kusů akcií s nominální hodnotou 1 000 000,- Kč. Akcie byly vydány v březnu 1997. Akcie jsou vydané v listinné podobě na doručitele. Základní kapitál společnosti je plně splacen.

4. Výrobní program firmy, hlavní trhy a zákazníci

4.1. Výroba

- ***Výroba piva v cylindrokónických tancích - CKT***

Technologie výroby piva v CKT je v současné době nejpoužívanějším způsobem výroby. CKT jsou uzavřené válcovité nádoby s kuželovitým dnem. K jejich výrobě se používá nerezová ocel s vysoce kvalitním leštěným vnitřním povrchem.

Výhody této technologie jsou:

- Plná a jednoduchá automatizace kvasného procesu.
- Menší potřeba půdorysné plochy.
- Zlepšení pracovního prostředí.
- Zvýšení produktivity práce.
- Vysoká kvalita produkce.



V současné době je v pivovaru Holba používán jednofázový postup výroby. Při tomto postupu probíhá kvašení a dokvašování v jedné nádobě. Zchlazená, provzdušněná a zakvašená mladina se naplní do CKT, kde proběhne proces hlavního kvašení, který trvá 7 dní. Maximální teplota hlavního kvašení je 12° C. Po 7 dnech se odpustí (odstřelí) kvasnice a celý objem tanku se zchladí až na 0° C. Při této teplotě pivo dokvašuje a zraje. Celková výrobní doba piva v CKT je 15 - 30 dnů. Po této době se může pivo zfiltrovat. V průběhu hlavního kvašení se odvádí vzniklý oxid uhličitý do stanice jímání CO₂, kde se tento plyn zkapalňuje a posléze dál používá v pivovarské výrobě. Odtahované kvasnice jsou skladovány a ošetřovány pro další nasazení v místnosti pro uchovávání kvasnic (kvasničárna).

- ***Filtrace***

Zralé pivo z ležáckých tanků a CKT se filtruje ve filtrační stanici. V průběhu filtrace se z piva oddělují zákalotvorné částice a zbylé kvasničné buňky. Tyto částice a kvasničné buňky jsou zachycovány ve filtrační křemelině. Křemelina = vyžíhané fragmenty skořápek pravěkých živočichů, patřících do řádu rozsivek. V hanušovickém

pivovaru se používá křemelinový filtr plněný směsí dovážených a tuzemských filtračních křemelin. Vyfiltrované pivo je před plněním do přetlačných tanků případně dosyceno oxidem uhličitým na požadovanou hodnotu.

- ***Stáčírna sudového piva***

Vyfiltrované pivo se čerpá z přetlačných tanků na sudovou stáčírnu. Před stáčením je pivo pasterováno. Na stáčírně jsou 2 plnicí linky, každá o výkonu 60 sudů/hod. Povrch prázdných sudů je umýván v myčce. Umyté sudy jsou dopravovány k jednotlivým linkám, na kterých v několika krocích dochází k dokonalému vymytí vnitřku sudů. Následuje předplnění sudu oxidem uhličitým a plnění pasterovaným pivem. Naplněné sudy jsou uloženy na paletu a uskladněny v expedičním skladu.

4.2. Hlavní trhy a zákazníci

Mezi hlavní trh Pivovaru Holba patří domácí trh, a to především místní region. Holba patří mezi deset největších pivovarů v ČR. Přibližně 5-10% své produkce exportuje do zahraničí.

O vztahu českých lidí k pivu se nemá cenu vyjadřovat. Pivo je jakýmsi symbolem naší vlasti, má u nás vybudovanou tradici, a proto sociální faktory budou působit pozitivně na činnost pivovaru Holba. Také držíme první místo ve spotřebě piva na celém světě. Uvedu údaje o počtu vypitých piv na hlavu v Evropě:

Česko	Irsko	Německo	Rakousko	Velká Británie	Belgie	Dánsko	Finsko	Španělsko	Estonsko
316	278	234	224	198	188	182	174	174	166

Tabulka 4.2. Spotřeba piva na osobu / rok

Jako zajímavost bych si dovolil uvést výsledek jednoho sociologického průzkumu. Jedná se o tiskovou zprávu OR41011; Centrum pro výzkum veřejného mínění, Sociologický ústav AV ČR; název: Pivo jako součást české kultury. Prezентují jen tabulku bez komentáře.

<i>Technické parametry</i>	
Výzkum:	Naše společnost 2004, v04-09
Otázky:	OR.88, OR.89, OR.90
Termín terénního šetření:	13.- 20. 9. 2004
Počet respondentů:	1053
Reprezentativita:	obyvatelstvo ČR ve věku od 15 let
Výběr respondentů:	kvótní výběr
Zveřejněno dne:	11. 10. 2004
Zpracovala:	Gabriela Šamanová

Souhlas s výroky o pivu a hospodách:

	rozhodně souhlasí	spíše souhlasí	spíše nesouhlasí	rozhodně nesouhlasí	neví	+/-
Pivo je významnou součástí české kultury.	46	42	9	2	1	88/11
Pivu je v ČR přikládán až příliš velký význam.	20	43	27	3	7	63/30
Pivo lze považovat za český národní nápoj.	53	40	4	1	2	93/5
Pivo je jednou z věcí, kterou se můžeme chlubit v zahraničí.	52	38	5	1	4	90/6
Pití velkého množství piva je špatnou vlastností obyvatel ČR.	27	40	24	7	2	67/31
České pivo je nejlepší na světě.	42	33	5	1	19	75/6
Hospody jsou významnou součástí české kultury a tradic.	28	48	16	3	5	76/19

Tabulka 4.2.1. Sociologický průzkum

5. Zhodnocení informačních zdrojů

Jako informačního zdroje jsem použil přílohy k roční účetní závěrce, kde jsem využil zejména účetní výkazy - rozvahu a výkaz zisku a ztrát. Tyto dokumenty byly ověřeny auditorem a Finančním úřadem v Šumperku. Společnost se řídí příslušnými ustanoveními zákona č. 563/91 Sb. O účetnictví, Vyhláškou č. 500/2000 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o účetnictví a Českými účetními standardy pro podnikatele č. 001 až 023. Společnost účtuje v podvojném účetnictví.

6. Finanční analýza společnosti

6.1. Analýza stavových veličin

Položka	2003	2004	2005
AKTIVA	449 074	409 465	437 154
Dlouhodobý majetek	284 125	280 200	277 779
Dlouhodobý nehmotný majetek	799	701	173
Dlouhodobý hmotný majetek	219 938	218 116	216 588
Oběžná aktiva	148 175	105 243	128 343
Zásoby	32 183	35 561	29 598
Dlouhodobé pohledávky	23 876	19 276	14 816
Krátkodobé pohledávky	67 354	46 191	72 909
Krátkodobý finanční majetek	24 762	4 215	9 223
Časové rozlišení	16 774	24 022	33 032
PASIVA	449 074	409 465	437 154
Vlastní kapitál	224 710	230 206	252 365
Základní kapitál	209 000	209 000	209 000
Výsledek hospodaření z minulých let	- 29 756	-7376	-2 154
Výsledek hospodaření běž. úč. období	23 558	5 497	22 159
Cizí zdroje	224 364	179 234	184 789
Dlouhodobé závazky	49 129	44 246	40 494
Krátkodobé závazky	87 735	57 093	80 540
Časové rozlišení	0	25	0
Jiné závazky	1 598	4 950	2 809

Tabulka 6.1. Rozvaha ve zjednodušeném tvaru

Výkaz zisku a ztrát		2003	2004	2005
	řádek		tis. Kč	
Tržby za prodej zboží	01	40 764	40 976	37 576
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	38 896	42 731	28 260
Obchodní marže	03	1 868	-1 755	9 316
Výkony	04	381 731	389 816	381 064
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	366 967	373 996	364 380
Výkonová spotřeba	08	295 434	298 766	289 560
Spotřeba materiálu a energie	09	154 514	161 064	146 662
Služby	10	140 920	137 702	142 698
Přidaná hodnota	11	88 165	89 295	100 820
Osobní náklady	12	36 712	38 911	42 096
Mzdové náklady	13	26 672	28 288	30 328
Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu	19	10 201	3 744	3 005

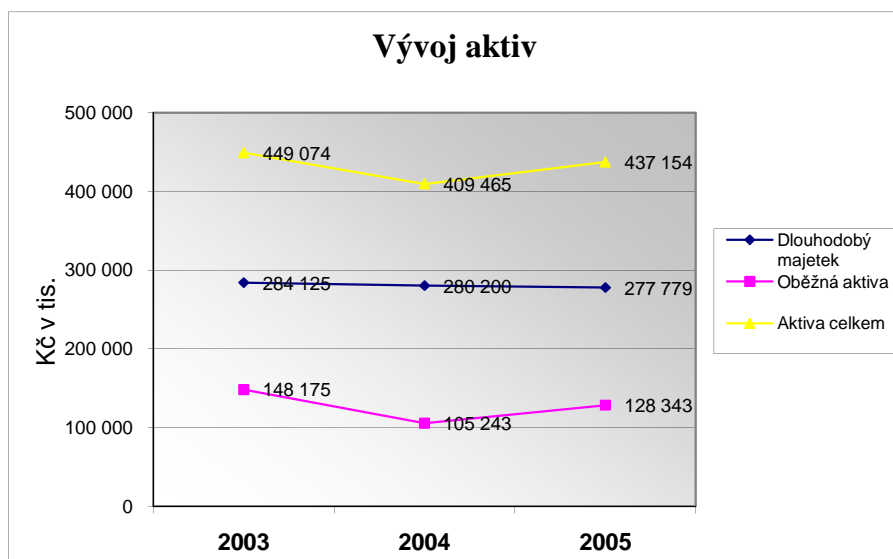
Provozní výsledek hospodaření	30	23 139	13 204	35 289
Finanční výsledek hospodaření	48	-2 275	-4 104	-5 260
Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-2 694	3 603	7 985
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	23 558	5 497	22 159
Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	6
Výsledek hospodaření za účetní období	60	23 558	5 497	22 158
Výsledek hospodaření před zdaněním	61	0	9 100	30 044
Tržby celkem		1 648 130	1 636 331	1 688 146

Tabulka 6.1. VZaZ ve zjednodušeném tvaru

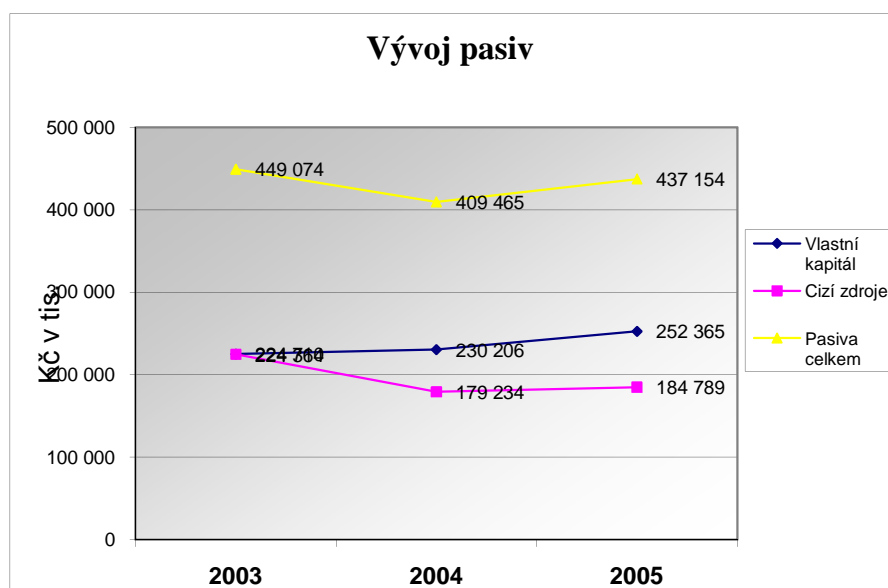
6.1.1. Horizontální analýza

Položka	2004/2003	2004/2003	2005/2004	2005/2004
		%		%
AKTIVA	-39 609	-8,82%	27 689	6,76%
Dlouhodobý majetek	-3 925	-1,38%	-2 421	-0,86%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-98	-12,27%	-528	-75,32%
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 822	-0,83%	-1 528	-0,70%
Oběžná aktiva	-42 932	-28,97%	23 100	21,95%
Zásoby	3 378	10,50%	-5 963	-16,77%
Dlouhodobé pohledávky	-4 600	-19,27%	-4 460	-23,14%
Krátkodobé pohledávky	-21 163	-31,42%	26 718	57,84%
Krátkodobý finanční majetek	-20 547	-82,98%	5 008	118,81%
Časové rozlišení	7 248	43,21%	9 010	37,51%
PASIVA	- 39 609	-8,82%	27 689	6,67%
Vlastní kapitál	5 496	2,45%	22 159	9,63%
Základní kapitál	0	0%	0	0%
Výsledek hospodaření z minulých let	22 380	-75,21%	5 222	-70,80%
Výsledek hospodaření běž. úč. období	-18 061	-76,67%	16 662	303,11%
Cizí zdroje	-45 130	-20,11%	5 555	3,10%
Dlouhodobé závazky bez JZ	-4 883	-9,94%	-3 752	-8,48%
Krátkodobé závazky	-30 642	-34,93%	23 447	41,07%
Časové rozlišení	25	100%	-25	-100%

Tabulka 6.1.1. Horizontální analýza



Graf 6.1. Vývoj aktiv



Graf 6.1.1. Vývoj pasiv

6.1.2. Vertikální analýza

Položka	2003	2004	2005	2003	2004	2005
AKTIVA	449 074	409 465	437 154	100%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	284 125	280 200	277 779	63,27%	68,43%	63,54%
Dlouhodobý nehmotný majetek	799	701	173	0,28%	0,25%	0,06%
Dlouhodobý hmotný majetek	219 938	218 116	216 588	77,41%	77,84%	77,97%
Oběžná aktiva	148 175	105 243	128 343	33%	25,70%	29,36%
Zásoby	32 183	35 561	29 598	21,72%	33,79%	23,06%
Dlouhodobé pohledávky	23 876	19 276	14 816	16,11%	18,32%	11,54%
Krátkodobé pohledávky	67 354	46 191	72 909	45,46%	43,89%	56,81%
Krátkodobý finanční majetek	24 762	4 215	9 223	16,71%	4,01%	7,19%
Časové rozlišení	16 774	24 022	33 032	3,74%	5,87%	7,56%
PASIVA	449 074	409 465	437 154	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	224 710	230 206	252 365	50,04%	56,22%	57,73%
Základní kapitál	209 000	209 000	209 000	93%	90,79%	57,73%
Výsledek hospodaření z minulých let	- 29 756	-7 376	-2 154	-14,24%	-3,52%	-0,001%
Výsledek hospodaření běž. úč. období	23 558	5 497	22 159	11,27%	2,63%	10,60%
Cizí zdroje	224 364	179 234	184 789	49,96%	43,77%	42,27%
Dlouhodobé závazky	49 129	57 093	80 540	21,90%	31,85%	43,58%

Tabulka 6.1.2. vertikální analýza

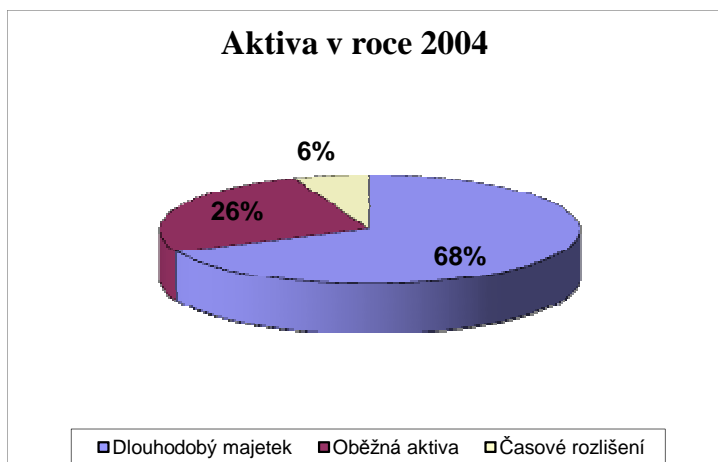
Nejvýznamnější položkou aktiv je ve všech letech dlouhodobý majetek. Dosahuje za sledované období celkem konstantního podílu z celkových aktiv, a to cca 65%. Ovšem z absolutního hlediska je patrné, že má velmi mírně klesající tendenci (z 284 125 tis. na 277 779 tis. Kč). Tento fakt je způsoben také klesajícím dlouhodobým nehmotným majetkem (prodané stavby) a snížením dlouhodobého finančního majetku. Oběžná aktiva zaujímají v podstatě také konstantní podíl cca 30% z celkových aktiv. Také zde došlo k poklesu, hlavně v roce 2005, ale lze spatřit nárůst v roce 2006. I zde se měnily některé položky, klesaly zásoby a dlouhodobé pohledávky. Naopak krátkodobé pohledávky se zvýšily. Podíl i absolutní hodnota časového rozlišení stoupá.

Celková pasiva v roce 2005 lehce klesly, ale pak se vrátily k téměř původní hodnotě. Během sledovaného období vlastní kapitál stoupá, cizí zdroje poklesly a drží se na konstantní hodnotě. To se odrazilo i na poměrovém složení celkového kapitálu, kdy v roce byl poměr VK:CK 50% ku 50% a v následujících letech se podíl cizího kapitálu snižuje (44%:56% a 42%:58%). Je to zapříčiněno plným splacením závazků

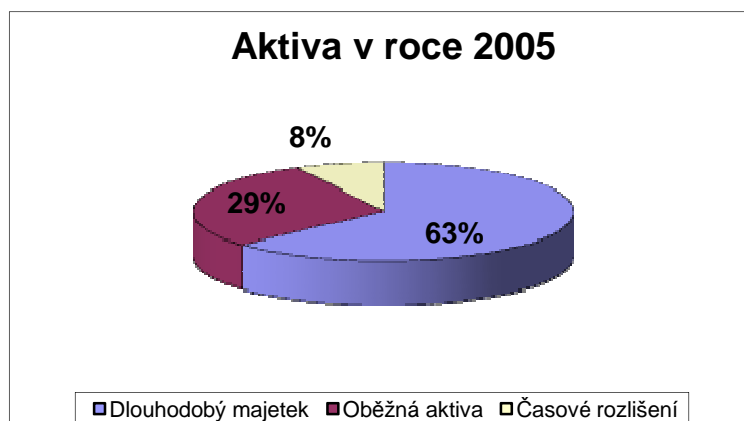
vůči společníkům, státu, z obchodních vztahů, tedy hlavně splacením krátkodobých závazků. K růstu vlastního kapitálu zásadně přispěl kladný hospodářský výsledek (oproti ztrátovému roku 2004). Z vývoje se dá usuzovat, že podnik překonal menší krizi v roce 2004 a chystá se prosperovat.



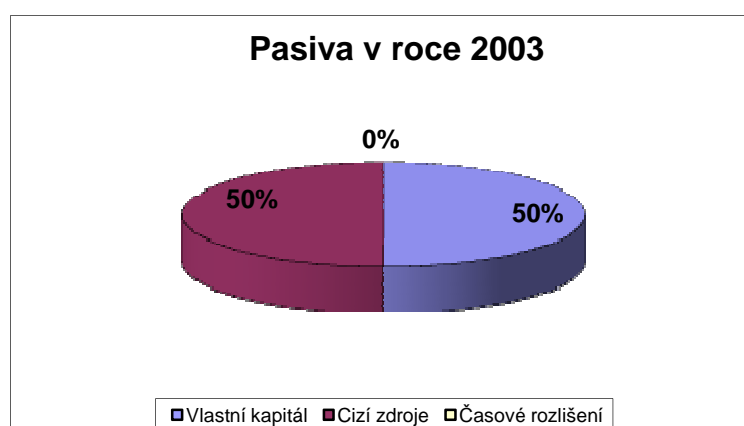
Graf 6.1.2. Složení aktiv v roce 2003



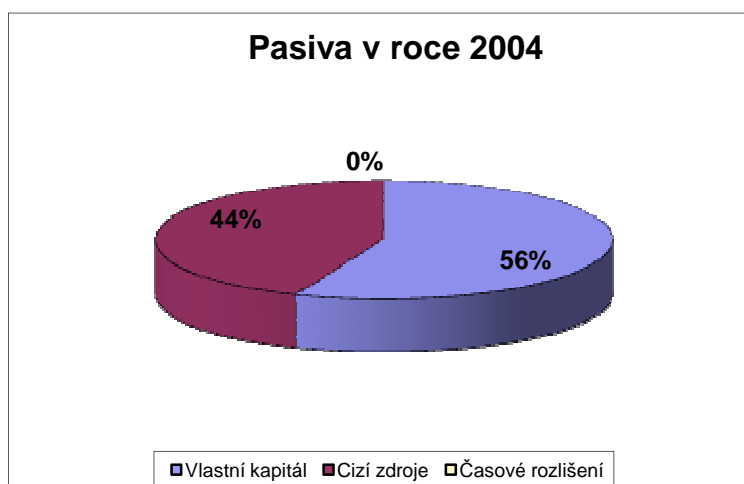
Graf 6.1.2.1. Složení aktiv v roce 2004



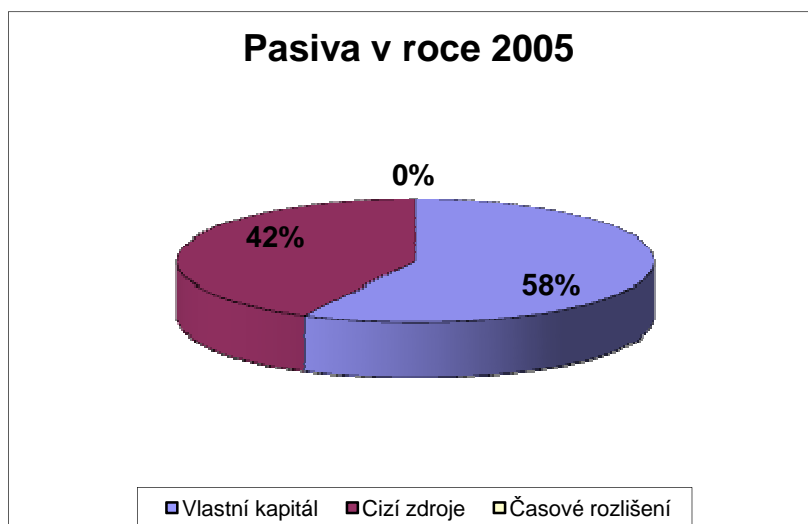
Graf 6.1.2.2. Složení aktiv v roce 2005



Graf 6.1.2.3. Složení pasiv v roce 2003



Graf 6.1.2.4. Složení pasiv v roce 2004



Graf 6.1.2.5. Složení pasiv v roce 2005

6.2. Analýza rozdílových a tokových veličin

Čistý pracovní kapitál

Rok	2003	2004	2005
Oběžná aktiva (aktiva 031,.....)	148 175	105 243	126 343
- krátkodobé cizí zdroje (pasiva 101,102)	87 735	57 093	80 540
Čistý pracovní kapitál	60 440	48 150	45 803

Tabulka 6.2. Čistý pracovní kapitál

Čistý peněžní majetek

Rok	2003	2004	2005
Oběžná aktiva (aktiva 031,.....)	148 175	105 243	128 343
- zásoby (aktiva ř.032)	32 183	35 561	29 598
- krát. závazky (pasiva ř.101,102)	87 735	57 093	80 540
Čistý peněžní majetek	28 257	12 589	18 205

Tabulka 6.2.1 Čistý peněžní majetek

6.3. Analýza poměrových ukazatelů

6.3.1. Analýza likvidity

Likvidita běžná

Rok	2003	2004	2005
Oběžná aktiva (aktiva ř.031)	148 175	105 243	128 349
Krát. závazky (pasiva ř.101,102)	87 735	57 093	80 540
Likvidita běžná	1,69	1,84	1,59

Tabulka 6.3.1. Běžná likvidita

Likvidita pohotová

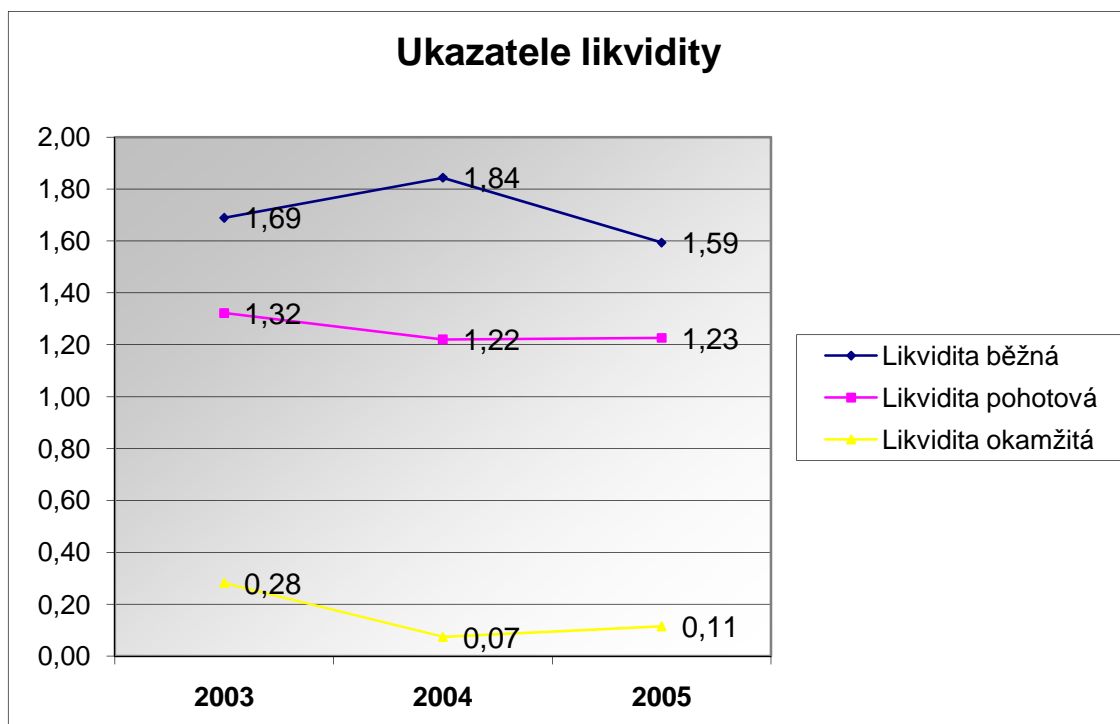
Rok	2003	2004	2005
Oběž. aktiva - zásoby (aktiva ř.031 - ř. 032)	115 992	69 682	98 751
Krát. závazky (pasiva ř.101,102)	87 735	57 093	80 540
Likvidita pohotová	1,32	1,22	1,23

Tabulka 6.3.1.1. Pohotová likvidita

Likvidita okamžitá

Rok	2003	2004	2005
Pohotov. fin. prostředky (aktiva ř.058 + ř. 059,059+060)	24 762	4 215	9 223
Krát. závazky (pasiva ř.101,102)	87 735	57 093	80 540
Likvidita okamžitá	0,28	0,07	0,11

Tabulka 6.3.1.2. Okamžitá likvidita



Graf 6.3.1. Ukazatele likvidity

6.3.2. Analýza zadluženosti

Zadluženost celková

Rok	2003	2004	2005
Celkové dluhy (pasiva ř.084,085)	224 364	179 234	184 789
Celková aktiva (aktiva ř.001)	449 074	409 465	437 154
Zadluženost celková	0,50	0,44	0,42

Tabulka 6.3.2. Celková zadluženost

Ukazatel samofinancování

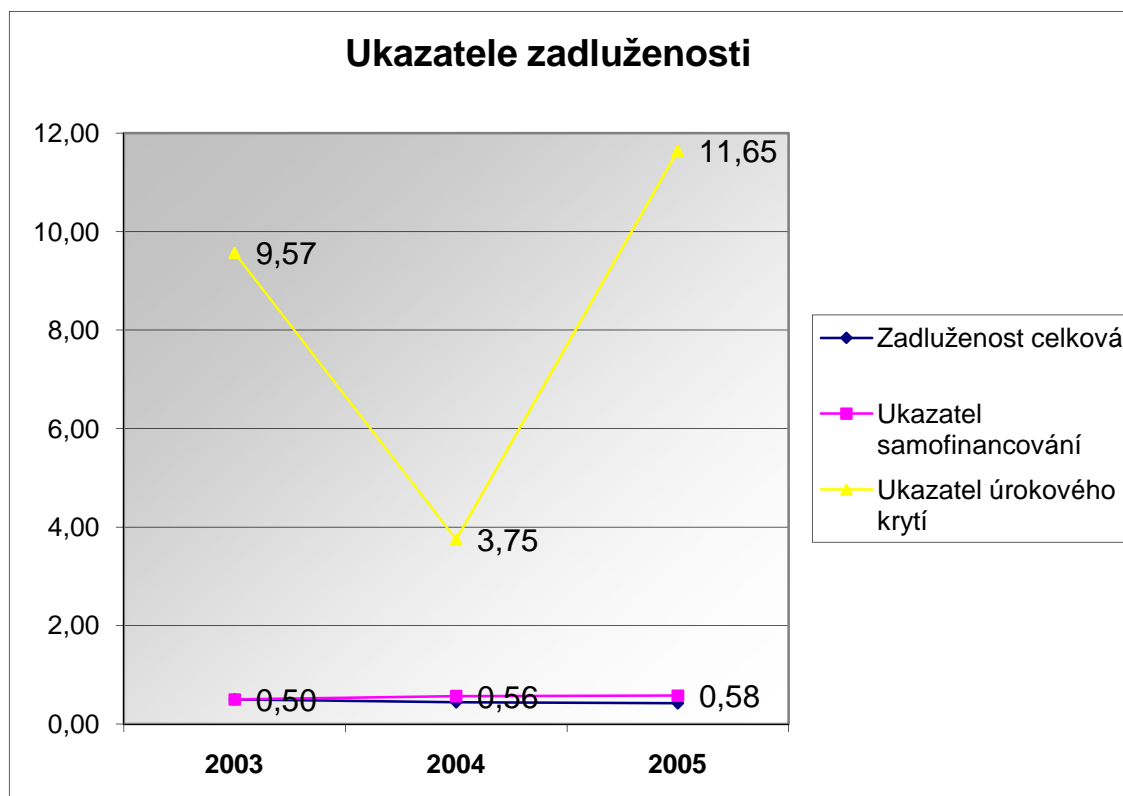
Rok	2003	2004	2005
Vlastní kapitál (pasiva ř.067,068)	224 710	230 206	252 365
Celková aktiva (aktiva ř.001)	449 074	409 465	437 154
Ukazatel samofinancování	0,50	0,56	0,58

Tabulka 6.3.2.1. Ukazatel samofinancování

Ukazatel úrokového krytí

Rok	2003	2004	2005
Ebit (provozní výsledek hospodaření) zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Nákladové úroky (VZaZ ř.43)	2 418	3 523	3 030
Ukazatel úrokového krytí	9,57	3,75	11,65

Tabulka 6.3.2.2. Ukazatel úrokového krytí



Graf 6.3.2. Ukazatele zadluženosti

6.3.3. Analýza řízení aktiv

Obrat celkových aktiv OCA

Rok	2003	2004	2005
Celkové tržby (VZaZ ř. 1+5)	407 731	414 972	401 956
Celková aktiva (aktiva ř.001)	449 074	409 465	437 154
Obrat celkových aktiv OCA	0,91	1,01	0,92

Tabulka 6.3.3. Obrat celkových aktiv

Obrat stálých aktiv OSA

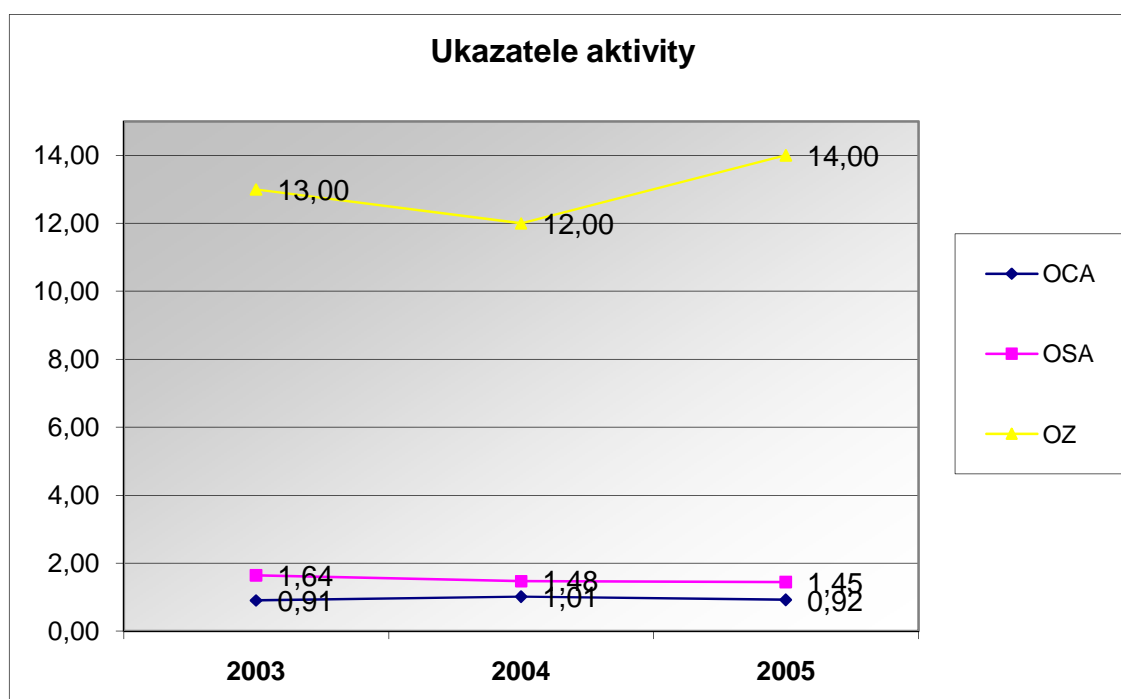
Rok	2003	2004	2005
Celkové tržby (VZaZ ř. 1+5)	407 731	414 972	401 956
Sstálá aktiva (aktiva ř.003)	248 125	280 200	277 778
Obrat stálých aktiv OSA	1,64	1,48	1,45

Tabulka 6.3.3.1. Obrat stálých aktiv

Obrat zásob OZ

Rok	2003	2004	2005
Celkové tržby (VZaZ ř. 1+5)	407 731	414 972	401 956
Zásoby (aktiva ř.032)	32 183	35 561	29 598
Obrat zásob OZ (dny)	12,67	11,67	13,58
Obrat zásob OZ (dny) zaokrouhleno	13,00	12,00	14,00

Tabulka 6.3.3.2. Obrat zásob



Graf 6.3.3. Ukazatele aktivity

Doba obratu zásob DOZ

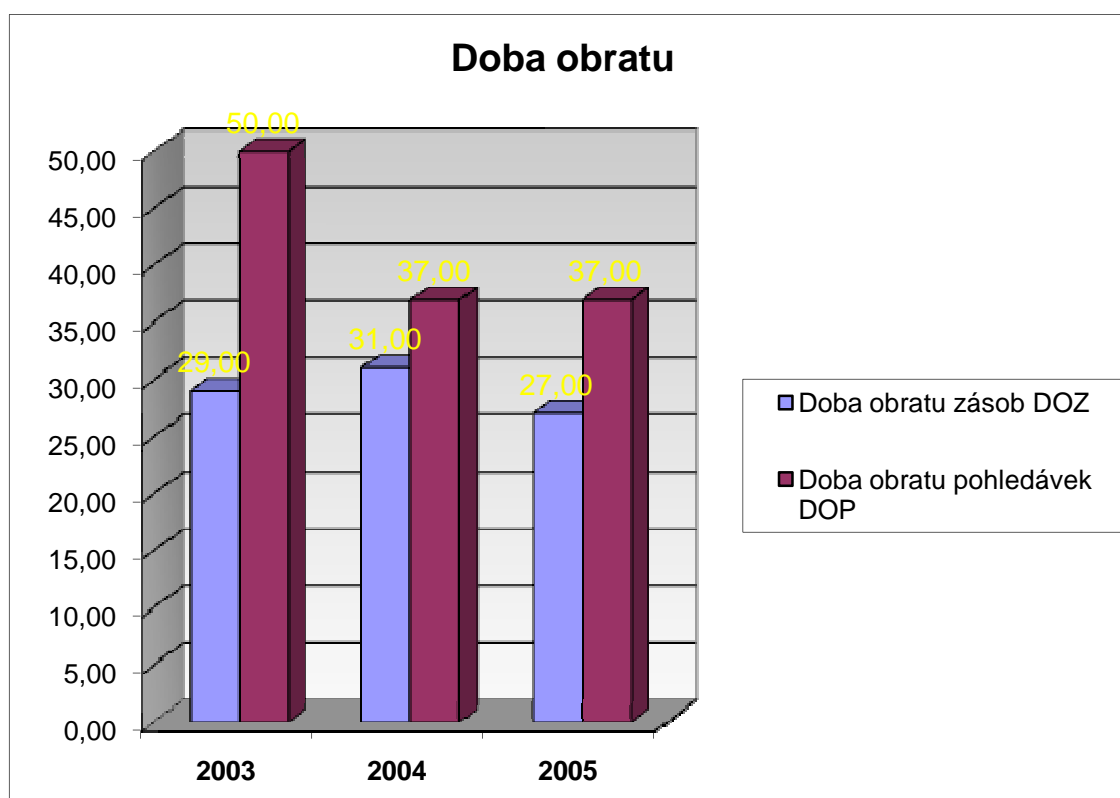
Rok	2003	2004	2005
Průměrné zásoby (aktiva ř.032)	32 183	35 561	29 598
Denní tržby ((VZaZ ř.01+05)/360 dnů)	1 132,5861	1 152,7000	1 116,544
Doba obratu zásob DOZ	28,42	30,85	26,51
Doba obratu zásob DOZ (dny) zaokrouhleno	29,00	31,00	27,00

Tabulka 6.3.3.3. Doba obratu zásob

Doba obratu pohledávek DOP

Rok	2003	2004	2005
Průměrné pohledávky (aktiva ř.048,049)	56 414	41 991	40 388
Denní tržby ((VZaZ ř.01+05)/360 dnů)	1 132,5861	1 152,7000	1 116,544
Doba obratu pohledávek DOP	49,81	36,43	36,17
Doba obratu pohledávek DOP (dny) zaokrouhleno	50,00	37,00	37,00

Tabulka 6.3.3.4. Doba obratu pohledávek



Graf 6.3.3.1. Doba obratu zásob, pohledávek

6.3.4. Analýza rentability

Rentabilita vloženého kapitálu ROI

Rok	2003	2004	2005
Ebit (provozní výsledek hospodaření) zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Celkový kapitál (vlastní kapitál + cizí zdroje = pasiva celkem) (pasiva ř. 067 + pasiva ř. 084 = pasiva celkem ř. 066)	449 074	449 074	449 074
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	0,05	0,03	0,08

Tabulka 6.3.4. Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita celkových aktiv ROA

Rok	2003	2004	2005
Celková aktiva (aktiva ř.001)	449 074	409 465	437 154
Výsledek hospodaření po zdaněním (čistý zisk) (VZaZ ř. 60)	23 558	5 497	22 159
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	0,05	0,01	0,05

Tabulka 6.3.4.1. Rentabilita celkových aktiv

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Rok	2003	2004	2005
Čistý zisk (VZaZ ř. 60)	23 558	5 497	22 153
Vlastní kapitál (pasiva ř. 67)	224 710	230 206	252 365
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	0,10	0,02	0,09

Tabulka 6.3.4.2. Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita tržeb ROS

Rok	2003	2004	2005
Zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Tržby (VZaZ ř. 1+5)	407 731	414 972	401 956
Rentabilita tržeb ROS	0,06	0,03	0,09

Tabulka 6.3.4.3. Rentabilita tržeb

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (zdrojů) ROCE

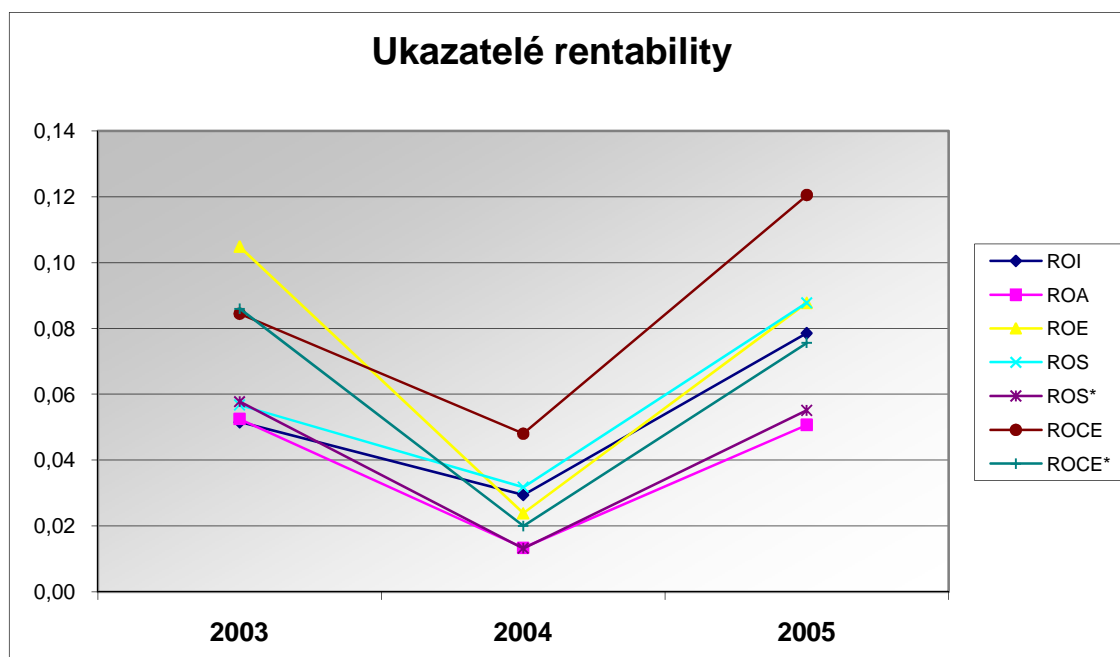
Rok	2003	2004	2005
Čistý zisk (VZaZ ř. 60)	23 558	5497	22 153
Vlastní kapitál + dlouhodobé závazky (pasiva ř. 067+ pasiva ř. 090)	273 839	274 452	292 859
Rentabilita dlouhodobého kapitálu ROCE	0,09	0,02	0,08

Tabulka 6.3.4.4. Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Finanční páka

Rok	2003	2004	2005
Celková aktiva (aktiva ř.001)	449 074	409 465	437 154
Vlastní kapitál (pasiva ř. 67)	224 710	230 206	252 365
Finanční páka	2,00	1,78	1,73

Tabulka 6.3.4.5. Finanční páka



Graf 6.3.4. Ukazatele rentability

6.4. Analýza soustav ukazatelů

6.4.1. Altmanův index 83 (Z - SCORE)

X1

Rok	2003	2004	2005
Čistý pracovní kapitál	60 440	48 150	47 803
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
X1	0,1346	0,1176	0,1094

Tabulka 6.4.1. Poměr X1

X2

Rok	2003	2004	2005
Nerozdělený hospodářský výsledek (pasiva 080,081)	-29 756	-7 376	-2 154
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
X2	-0,0663	-0,0180	-0,0049

Tabulka 6.4.1.1. Poměr X2

X3

Rok	2003	2004	2005
Ebit (provozní výsledek hospodaření) zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
X3	0,0515	0,0322	0,0807

Tabulka 6.4.1.2. Poměr X3

X4

rok	2003	2004	2005
Účetní hodnota akcií (základní kapitál) (pasiva 069,070)	209 000	209 000	209 000
Cizí zdroje (pasiva 084,....,....)	224 364	179 234	184 789
X4	0,9315	1,1661	1,1310

Tabulka 6.4.1.3. Poměr X4

X5

Rok	2003	2004	2005
Tržby (VZaZ ř. 1+5)	407 731	414 972	401 956
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
X5	0,9079	1,0134	0,9195

Tabulka 6.4.1.4. Poměr X5

Altmanův index Z: $Z = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5$

Rok	2003	2004	2005
Z	1,4978	1,6704	1,7177

Tabulka 6.4.1.5. Altmanův index

6.4.2. Inka a Ivan Neumaierovi index IN 01

Rok	2003	2004	2005
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
Cizí zdroje (pasiva 084,.....)	224 364	179 234	184 789
Ebit (provozní výsledek hospodaření) zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Nákladové úroky (VZaZ ř.43)	2 418	3 523	3 030
Výnosy (VZaZ ř. všechny velká římské číslice sečteny)	449 129	436 884	431 163
Oběžná aktiva (aktiva 031,.....)	148 175	105 243	128 343
Krát. závazky (pasiva ř.101,102)	87 735	57 093	80 540
Krátkodobé bankovní úvěry (pasiva ř.115,116)	33 000	35 000	35 000

Tabulka 6.4.2. Hodnoty pro výpočet IN01

X1

Rok	2003	2004	2005
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
Cizí zdroje (pasiva 084,.....)	224 364	179 234	184 789
X1	2,0015	2,2845	2,3657

Tabulka 6.4.2.1. Poměr X1 u IN01

X2

Rok	2003	2004	2005
Ebit (provozní výsledek hospodaření) zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Nákladové úroky (VZaZ ř.43)	2 418	3 523	3 030
X2	9,5695	3,7479	11,6465

Tabulka 6.4.2.2. Poměr X2 u IN01

X3

Rok	2003	2004	2005
Ebit (provozní výsledek hospodaření) zisk před úroky a zdaněním (VZaZ ř. 30)	23 139	13 204	35 289
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
X3	0,0515	0,0322	0,0807

Tabulka 6.4.2.3. Poměr X3 u IN01

X4

Rok	2003	2004	2005
Výnosy (VZaZ ř. všechny velká římské číslice sečteny)	449 129	436 884	431 163
Aktiva celkem (aktiva ř. 001)	449 074	409 465	437 154
X4	1,0001	1,0670	0,9863

Tabulka 6.4.2.4. Poměr X4 u IN01

X5

Rok	2003	2004	2005
Oběžná aktiva (aktiva 031,.....)	148 175	105 243	128 343
Krát. závazky (pasiva ř.101,102)+krátkodobé bankovní úvěry (pasiva ř.115)	120 735	92 093	115 540
X5	1,2273	1,1428	1,1108

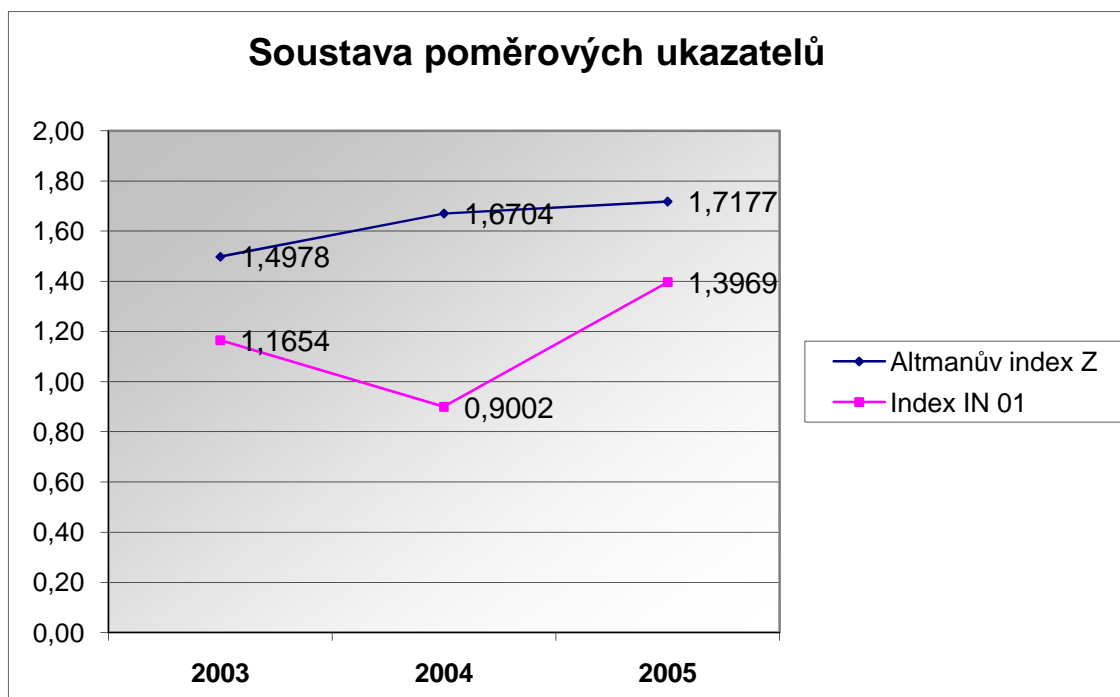
Tabulka 6.4.2.5. Poměr X5 u IN01

Index IN 01:

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Rok	2003	2004	2005
IN 01	1,1654	0,9002	1,3969

Tabulka 6.4.2.6. index IN01



Graf 6.4. Soustava poměrových ukazatelů

6.4.3. Tafflerův model

$$ZT(z) = 0,53 \cdot EBT / KD + 0,13 \cdot OA / CZ + 0,18 \cdot KD / CA + 0,16 \cdot (T / CA)$$

$$ZT03(z) = 0,53 \cdot \frac{23139}{175235} + 0,13 \cdot \frac{148175}{224364} + 0,18 \cdot \frac{175235}{449074} + 0,16 \cdot \frac{407731}{449074}$$

$$ZT04(z) = 0,53 \cdot \frac{13204}{134988} + 0,13 \cdot \frac{105243}{179234} + 0,18 \cdot \frac{134988}{409465} + 0,16 \cdot \frac{414972}{409465}$$

$$ZT05(z) = 0,53 \cdot \frac{35289}{144295} + 0,13 \cdot \frac{128343}{184789} + 0,18 \cdot \frac{144295}{437154} + 0,16 \cdot \frac{401956}{437154}$$

Rok	2003	2004	2005
ZT(z)	0,37	0,35	0,43

Tabulka 6.4.3. Tafflerův model

Výsledky za jednotlivá období jsou vyšší než 0,3, tudíž pravděpodobnost bankrotu je malá.

6.4.4. Kralický Quicktest

Rok 2003:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{224\,710}{449\,074} = 0,50$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{úč. u bank})}{\text{provozní cash flow}} = \frac{224\,364 - 4870 - 19892}{23139} = 8,63$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} = \frac{23139}{449\,074} = 0,05$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} = \frac{23139}{381731} = 0,06$$

Rok 2004:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{230\,206}{409\,465} = 0,56$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{úč. u bank})}{\text{provozní cash flow}} = \frac{179\,234 - 1555 - 2660}{13204} = 13,25$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} = \frac{13\,204}{409\,465} = 0,032$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} = \frac{13204}{389816} = 0,03$$

Rok 2005:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{252\,365}{437\,154} = 0,58$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{úč. u bank})}{\text{provozní cash flow}} = \frac{184\,789 - 1422 - 7801}{35289} = 4,98$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} = \frac{35289}{437\,154} = 0,081$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} = \frac{35289}{381064} = 0,09$$

Hodnocení situace:

Rok 2003:

$$\text{Hodnocení finanční stability: } \frac{R1 + R2}{2} = \frac{4 + 2}{2} = 3$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace: } \frac{R3 + R4}{2} = \frac{1 + 2}{2} = 1,5$$

$$\text{Hodnocení celkové situace: } \frac{\text{fin. stabilita} + \text{výnosová situace}}{2} = \frac{3 + 1,5}{2} = 2,25$$

Rok 2004:

$$\text{Hodnocení finanční stability: } \frac{R1 + R2}{2} = \frac{4 + 3}{2} = 3,5$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace: } \frac{R3 + R4}{2} = \frac{1 + 1}{2} = 1$$

$$\text{Hodnocení celkové situace: } \frac{\text{fin. stabilita} + \text{výnosová situace}}{2} = \frac{3,5 + 1}{2} = 2,25$$

Rok 2005:

$$\text{Hodnocení finanční stability: } \frac{R1 + R2}{2} = \frac{4 + 1}{2} = 2,5$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace: } \frac{R3 + R4}{2} = \frac{2 + 3}{2} = 2,5$$

$$\text{Hodnocení celkové situace: } \frac{\text{fin. stabilita} + \text{výnosová situace}}{2} = \frac{2,5 + 2,5}{2} = 2,25$$

U Kralickova Quicktestu je finální hodnocení následující. Hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 3-1 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.

	2003	2004	2005
Celkem body:	2,25	2,25	2,25

Tabulka 6.4.4.1. Výsledky Kralickova Quicktestu

Firma se dle výsledků nachází v oblasti šedé zóny.

7. Souhrnné hodnocení finanční situace společnosti

7.1. Ukazatele likvidity

Běžná likvidita podniku se pohybuje kolem 1,7. Hodnota by měla být 2,5, ale na podnik v ČR je to výborný výsledek, který se pohybuje v rozmezí 1-2. Pohotová likvidita je na výborné úrovni s hodnotou 1,2 převyšuje standard. Trochu poklesává okamžitá likvidita, která byla v roce 2004 na standardní úrovni, ale pak klesala. Tento podnik je na tom s likviditou velmi dobře, tzn. je schopna plně uspokojit krátkodobé závazky.

7.2. Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost se postupně mírně snižuje a naopak narůstá schopnost firmy samofinancovat se. Ukazatel úrokového krytí narůstá a dosahuje velmi vysoké hodnoty 11,65 což je dosti nad standardem cca 3. V této oblasti je na tom firma dobře, neboť se pohybuje v mezích standardů a v podstatě je zadluženost a samofinancování vyrovnané.

7.3. Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv se pohybuje kolem 1, což je oproti standardu 1,6 - 2,9 nižší hodnota. V tomto pohledu by mělo dojít ke zlepšení. Ostatní obraty si udržují konstantní průběh za sledované období, jejich hodnota je srovnatelná s oborovým standardem. Doba obratu pohledávek úspěšně klesá z 50 dnů na 37, doba obratu zásob si udržuje konstantu cca 30 dní.

7.4. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability by se měly celkově zlepšit. Ovšem kladný fakt je ten, že v roce 2004 po velkém propadu, tyto ukazatele začaly růst a mají stoupající trend.

7.5. Soustavy ukazatelů

Dle Altmanova indexu se firma nachází v šedé zóně. Každým rokem se ale index zvětšuje, což je znamení, že směřuje k pozici finančně silného podniku. Pomocí indexu IN 01 jsem také zjistil, že se podnik nachází v šedé zóně, ale v tomto případě má

velmi blízko k hranici 1,77. kde se charakterizuje prosperující podnik. Tento index je vhodnější pro české podniky, a proto je patrné, že tato firma na tom není špatně.

Společnost Holba, a.s. je opravdu specifickou společností, z tohoto hlediska je na ni potřeba i nahlížet. Kdybychom se drželi striktních pravidel pro vyhodnocování ukazatelů, nebylo by to správné a celá analýza by ztratila smysl.

8. Návrhy na opatření ke zlepšení finanční situace firmy

○ **Pokusit se o větší export piva - zvýšit tržby**

Pokusit se o obchodní aktivity na perspektivní nenasycené trhy. Jedná se dle nových zpráv o východní trhy jako je Rusko, Čína a další asijské státy. Popularitu si také získává nealkoholické pivo v arabských zemích (viz. www.svetpiva.cz). Holba právě tento rok začala vyrábět nealko pivo, které by se na tomto trhu uplatnilo. Doporučení k vytvoření exportního týmu.

- Důsledkem by byly větší tržby, větší zisk (lepší ukazatele rentability) a větší možnost expandovat.
- Dále by se firmě zvýšila schopnost samofinancování, možnost vytvářet větší rezervy na nečekané události.
- Větším ziskem by se uvolnilo i více financí na služby zákazníkům a šíření dobrého jména v regionu.
- Většími tržbami by se zlepšil i ukazatel obratu aktiv, který je na nízké úrovni

○ **Optimalizovat složení aktiv a pasiv**

Na základě podrobnější finanční analýzy se pokusit vyvážit poměr aktiv a pasiv.

- Spolu s tržbami by se mohly zlepšit ukazatele, např. IN 01 nebo ukazatele rentability. To by mělo za následek zlepšení finanční situace a zlepšení veřejného vnímání firmy. Banky by pak poskytovaly lepší podmínky, apod.

○ **Zaměření se na vylepšení strategie a marketingu v ČR**

Zde je myšleno udržení dobré kvality piva, zainteresovat se do dění v regionu, distribuce v supermarketech po celé ČR, nové návrhy pivního skla, balení do multipacků, vývoj nových produktů (nealko limonády), apod.

Z hlediska investic, které pivovar v současné době vkládá do reklam, bych doporučil zamyšlení se nad touto problematikou a to především z hlediska jejich omezení. Reklamy jsou snad na každém kroku, od billboardů, reklam na internetu, rádií,

přes všudy přítomné promotéry až po psací potřeby. Snad každý člověk tento pivovar a jejich výrobky v ČR zná a finance takto ušetřené by jistě mohly posloužit například ke splácení krátkodobých závazků a tím pádem například ke zvýšení okamžité likvidity společnosti.

Společnosti bych doporučil snížit počet promotérů. Jednak by se snížily výdaje za zaměstnance a samotní promotéři jen těžko dokážou jejich promotionem nějak zvýšit spotřebu výrobků. Naopak bych se zaměřil na podporu konzumace piva prostřednictvím jídla, které by tak konzumaci piva více zvyšovalo. Například balíček „Mix Grill“ který by obsahoval 2ks kuřecího stehna, saussage (grilovací klobáska), portion pack (hořčice, kečup, majonéza) s vlastním logem společnosti. Tento mix by se dal jíst přímo rukama, žádné příbory – odpadly by problémy s přípravou pro kuchaře, dalo by se velmi rychle připravit a odpadlo by veškeré umývání. Mix by měl být i pokud možno pikantní a tím by se spotřeba piva mohla zvýšit. Byla by potřeba menší inzerce této akce a podpoření jí v silných časech (v pátek odpoledne). Pohostinské zařízení by takto mohlo zaútočit na nové potenciální zákazníky.

Hrubá kalkulace (příklad)

10 promotérů:

náklady na mzdy za měsíc = 150.000 Kč.

automobil: splátka leasingu 20 tis. + 8 Kč / km x 3000 km / měs. = ± 50 tis. Kč.

3 automobily = 150 tis. Kč.

Σ = 300.000 Kč.

Mix Grill:

jedno balení: miska = 1,20 Kč, brand 1,50 Kč, kuře (2 paličky včetně marinády 10 Kč, saussage 10 Kč). Celkem za balení 20 -25 Kč.

Nevýhoda: nákup jednoho mrazírenského vozu. Náklady cca 50 tis. Kč za měsíc.

Celkové náklady na Mix:

1 zaměstnanec (řidič) – mzda 15.000 Kč.

1 automobil – 50.000 tis. Kč.

$\Sigma = 65.000$ Kč.

Rozdíl v nákladech:

$300.000 - 65.000 = 235.000$ Kč, což je něco přes 10.000 ks balení, které by podle mého názoru mohlo při využití stejných nákladů spotřebu piva zvýšit daleko více než nějaké hry promotérů, které konzumaci piv spíše zdržují.

○ **Problém likvidity:**

Odhlédneme-li od problémů dostupnosti průměrných údajů např. za výrobní sektor, setkáme se s problematikou samotné srovnatelnosti podniků, které sice jsou začleněny ze statistického hlediska do větší skupiny, avšak různou úrovní technologie, různou strukturou zákazníků, odlišnou marketingovou politikou, atd. tuto srovnatelnost zpochybňují.

Lze pak spíše preferovat srovnávání s vývojem daného podniku v minulosti, kde navíc jsou k dispozici údaje o věcných příčinách, které finanční vývoj v minulosti ovlivnily. Je však zřejmé, že hodnoty ukazatelů likvidity počítané k určitým časovým okamžikům mohou být vystaveny pokusům o manipulaci - krátkodobé odložení nákupu nebo splácení závazků, větší tlak na inkaso pohledávek atd.

- Z tohoto hlediska by stálo za úvahu vypočítat hodnoty ukazatelů likvidity za kratší časová období, např. jako denní hodnoty v rámci měsíce, a z nich stanovit hodnoty průměrné. Samozřejmě první námitkou bude pracnost těchto denních zjišťování. Využití příslušných výpočetních programů stanovujících denní hodnoty splatných pohledávek i závazků, použití údajů o denních stavech bankovního účtu a peněžní hotovosti problém pracnosti v zásadě eliminuje.

Uvedený postup by vyloučil nejen možnost manipulace s hodnotami ukazatelů likvidity, ale odkryl by při aplikaci za delší období i určitý mechanismus „přítoků“ a „odtoků“ peněžních prostředků spojený s mechanismem nákupu a prodeje - zda jde o relativně pravidelný nákup a prodej nebo zda se v těchto oblastech jedná spíše o jednorázová vydání a příjmy peněz. Příslušné závěry by umožnily využití ukazatelů likvidity pro posuzování budoucího vývoje ve finanční oblasti.

Určíme-li průměrnou hodnotu závazků v minulosti a odhadneme-li tento průměr do budoucna, stačí udržovat průměr pohotových platebních prostředků na úrovni odpovídající průměrné hodnotě závazků. Samozřejmě je zároveň nutno detailně sestavit platební kalendář podniku, naplánovat pravidelná vydání a dodržovat je tak, aby pohotové platební prostředky zajistily solventnost k termínům podle platebního kalendáře podniku.

Průměrné hodnoty minulého vývoje vytváří základ pro hodnocení likvidity podniku v budoucnosti, bude-li chtít management podniku dodržovat „mechanismus peněžních toků“ používaný v minulých obdobích.

Pro jednotlivé roky byl vypočten ukazatel okamžité likvidity. Průměrná hodnota okamžité likvidity ve výši 0,15 odpovídá způsobu finančního řízení, kdy zřejmě běžně dochází ke zpoždění plateb a některé faktury nebyly proplaceny v průběhu celého měsíce. K tomu lze pouze poznamenat, že mnoho dodavatelů je představováno malými soukromými firmami, jejichž fakturované částky jsou relativně velmi nízké, takže jsou ochotni posun plateb akceptovat.

➤ Vytvoření vlastní charakteristiky odběratelů:

Pomocí těchto rozdělení by firma mohla identifikovat každého zákazníka (odběratele) a díky tomu by pak mohla dopředu předpokládat, jak se budou krátkodobé pohledávky měnit na finanční prostředky. U problémových zákazníků (odběratelů) by pak například nezbyvalo nic jiného, než si nechat zaplatit za výrobky hotově nebo obchodní styky úplně ukončit.

Příklad rozdělení:

Charakteristika zákazníka	Příklady způsobu jistění
Výborně platící, solventní, vysoký objem nákupu,	Jen výjimečně, neboť existuje velká vzájemná
Dobře platící s občasným zpožděním plateb.	Výjimečně požadovat zálohu.
Přechodné finanční problémy odběratele.	Zálohy, směnky.
Horší platební morálka.	Zálohy, směnky, faktoring.
Špatně platící bez snahy o spolupráci.	Zálohy, směnky, prodej pohledávek.

Tabulka 8.1. Příklad rozdělení zákazníků

- Dalším možným důvodem nízké likvidity by mohl být ten fakt, že velké odběratelské řetězce mají poměrně dost dlouhou dobu splatnosti a navíc se většinou snaží, aby jim dodavatel prodával své výrobky s co nejmenší marží.
- Potřeba snížení krátkodobých závazků – společnost by například mohla považovat z hlediska nákupu potřebných surovin v rámci širšího seskupení pivovarů. Udělat kontrakt na celý objem suroviny. Z toho by pak například mohla vyplívat nižší nákupní cena suroviny, lepší vyjednávací pozice při jednání o ceně, lepší platební podmínky a tím pádem i větší ziskovost.

○ **Problém rentability:**

- Zvýšení rentability by mohlo dojít v důsledku zavedení nové technologie ve společnosti. Současně s tím by bylo vhodné zavést další úsporná opatření, která by souvisela se zvyšováním produktivity práce a racionalizací skladových zásob, tak aby společnost dokázala upevnit své místo na trhu. Problém je představován nízkou rentabilitou společnosti, jejíž hlavními příčinami by mohlo být například využívání starších technologií, které snižují konkurenceschopnost firmy a tím způsobené nevyužití místo na trhu. Zavedením nové technologie tedy dojde k využití dalších tržních příležitostí, získání nových zákazníků, zvýšení konkurenceschopnosti firmy a zvýšení rentability samotné společnosti. Výrazné zlepšení rentability firmy nelze očekávat v krátkém časovém horizontu, ale po prvních dvou letech lze analyzovat skutečné výsledky a na základě předpokladů lze očekávat výrazné zlepšení současné

situace. Při srovnání nákladů na jednotlivé technologie lze očekávat až 20 % pokles nákladů při využití nové technologie.

- Poté by společnost měla být schopna na základě nákladového srovnání dosud používaných technologií a technologie nové podstatně snížit své náklady, zvyšovat zisky, být konkurenceschopnější a zvyšovat tak svou rentabilitu. Zároveň by společnost měla racionalizovat přístup k zásobování, které by mělo později poskytnout prostor pro stabilizaci postavení společnosti na trhu. Po uplynutí prvního a každého dalšího účetního roku je nezbytné provést celkové hodnocení vývoje společnosti a kromě toho je vhodné provádět i dílčí hodnocení během roku.

- Je třeba vyvíjet neustálý a soustředěný tlak na snižování nákladů. Východiskem by měla být podrobná nákladová analýza, pro zajištění trvalého tlaku na snižování nákladů potom vytvoření nákladových limitů a nákladových norem.

- Pouvažovat o tom, jestli nemít zisk v jiném státu – přesunutí sídla společnosti do jiného státu např. Švýcarska a zde vykazovat všechny zisky.

- Od tohoto roku díky daňovým reformám dojde ke snížení odvodů za zaměstnance a tím pádem by se čistý zisk mohl zvýšit – vyšší rentabilita.

- Speciální otázkou jsou investice, respektive jejich spotřebovávání, tedy odpisy. Rozdíl mezi účetními a daňovými odpisy je dnes už docela dobře znám. Odpisy zrychlené, zpomalené nebo neodpisování vůbec, bez ohledu na to, co se s investicí opravdu děje, to daňové předpisy umožňují, tak proč toho daňově nevyužít. Odprodej některých aktiv – optimalizace daňové zátěže.

- Sledování ztrát. Vyhodnocování spotřeby energií, vody, tepla, plynu a především materiálu - dle kusovníku, kolik se má suroviny spotřebovat a kolik se doopravdy spotřebovalo a pokud dojde k nějakým nesrovnalostem, je nutné okamžité operativní řešení.

9. Závěr

Cílem mé diplomové práce bylo popsat a zhodnotit finanční situaci podniku Holba, a. s. Práci jsem rozdělil na dvě části – část teoretickou a část praktickou. Praktická část popisuje především jednotlivé metody analýzy finančního zdraví podniku, jak ostatně napovídají názvy odpovídajících kapitol. Praktická část je pak zaměřena konkrétně na mnou sledovaný podnik.

Zatímco první část čerpala především z literatury, jejíž seznam je uveden na konci této práce, zdrojem pro praktickou část byl především internet, kde jsem získal veškeré finanční výkazy.

Sledovaný podnik má na trhu stále silnější pozici, avšak jeho finanční postavení není zrovna silné, jak již vyplývá z práce samotné.

Z analýzy účetních výkazů je vidět pokles dlouhodobých závazků a pokles bankovních úvěrů. Cizí zdroje zaujímají v podniku velkou roli. Čistý pracovní kapitál má víceméně klesající tendenci, což bylo způsobeno hlavně poklesem finančního majetku. Z ukazatelů rentability jsem dospěl k závěru, že podnik je každým rokem rentabilnější, avšak veškeré hodnoty se pohybují hluboko pod průměrem ve svém období. Co se týče likvidity, tak společnost je méně likvidní. Zadluženost podniku klesá a naopak schopnost samofinancování stoupá. Podle Altmanovy analýzy se Holba pohybuje v tzv. šedé zóně, proto nelze společnost posoudit jako naprosto bezproblémovou. Z výsledku indexu IN01 je patrné, že pro podnik byl kritický rok 2004, ve kterém se s hodnotou 0,9 blížil k bankrotu. Oproti tomu následující rok se s hodnotou 1,39 přiblížil k hranici 1,77, kdy má podnik dobré finanční zdraví.

Mou snahou bylo objektivně zhodnotit finanční situaci společnosti. Z této analýzy vyplynulo, že některé ukazatele likvidity a rentability jsou poměrně slabé a další ukazatele, kterými jsem se v práci zabýval jsou na dobré úrovni.

10. Použitá literatura

Odborná literatura:

- 1) ČERNÁ, A. aj. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s. ISBN 80-726-5017-3.
- 2) GRÜNWALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: VŠE 1996. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- 3) HAMPLOVÁ, E. *Vybrané problémy finanční analýzy firmy*. 1. vydání. Brno: skripta MU 1999. 161 s. ISBN 80-210-2161-6.
- 4) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 8. vydání. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc. 2004. 101 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 5) KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví - Díl II - Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vydání. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-1.
- 6) MAŘÍK, M. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická., 1994. 165 s. ISBN 80-7079-209-4.
- 7) MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha: Bilance. 1997. 207 s. ISBN 80-86371-bil22.
- 8) PAULAT, V. *Finanční analýzy v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1.díl. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 115 s. ISBN 80-7259-006-5.
- 9) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 10) SŮVOVÁ, H., SRPOVÁ, J. aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 2000. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- 11) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress. 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Další zdroje:

- 12) <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/msl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@Strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=209576>
- 13) <http://www.holba.cz/pivo/akciova-spolecnost.php?lang=cz>
- 14) http://st.vse.cz/~XLUZZ01/Financni_analyza.htm

Seznam tabulek:

Tabulka 2.6.1.2.	Hodnoty vah.....	31
Tabulka 2.6.2.1.	Bodové hodnoty Kralickova Quicktestu	35
Tabulka 4.2.	Spotřeba piva na osobu / rok	42
Tabulka 4.2.1.	Sociologický průzkum	43
Tabulka 6.1.	Rozvaha a VZaZ ve zjednodušeném tvaru	44
Tabulka 6.1.1.	Horizontální analýza	45
Tabulka 6.1.2.	Vertikální analýza	47
Tabulka 6.2.	Čistý pracovní kapitál	50
Tabulka 6.2.1.	Čistý peněžní majetek	50
Tabulka 6.3.1.	Běžná likvidita	51
Tabulka 6.3.1.1.	Pohotová likvidita	51
Tabulka 6.3.1.2.	Okamžitá likvidita	51
Tabulka 6.3.2.	Celková zadluženost	52
Tabulka 6.3.2.1.	Ukazatel samofinancování	52
Tabulka 6.3.2.2.	Ukazatel úrokového krytí	53
Tabulka 6.3.3.	Obrat celkových aktiv	53
Tabulka 6.3.3.1.	Obrat stálých aktiv	54
Tabulka 6.3.3.2.	Obrat zásob	54
Tabulka 6.3.3.3.	Doba obratu zásob	55
Tabulka 6.3.3.4.	Doba obratu pohledávek	55
Tabulka 6.3.4.	Rentabilita vloženého kapitálu	56
Tabulka 6.3.4.1.	Rentabilita celkových aktiv	56
Tabulka 6.3.4.2.	Rentabilita vlastního kapitálu	56
Tabulka 6.3.4.3.	Rentabilita tržeb	56

Tabulka 6.3.4.4.	Rentabilita dlouhodobého kapitálu	57
Tabulka 6.3.4.5.	Finanční páka	57
Tabulka 6.4.1.	Poměr X1	58
Tabulka 6.4.1.1.	Poměr X2	58
Tabulka 6.4.1.2.	Poměr X3	58
Tabulka 6.4.1.3.	Poměr X4	58
Tabulka 6.4.1.4.	Poměr X5	59
Tabulka 6.4.1.5.	Altmanův index	59
Tabulka 6.4.2.	Hodnoty pro výpočet IN01	59
Tabulka 6.4.2.1.	Poměr X1 u IN01	59
Tabulka 6.4.2.2.	Poměr X2 u IN01	59
Tabulka 6.4.2.3.	Poměr X3 u IN01	60
Tabulka 6.4.2.4.	Poměr X4 u IN01	60
Tabulka 6.4.2.5.	Poměr X5 u IN01	60
Tabulka 6.4.2.6.	Index IN01	60
Tabulka 6.4.3.	Tafflerův model	61
Tabulka 6.4.4.1.	Výsledky Kralickova Quicktestu	63
Tabulka 8.1.	Příklad rozdělení zákazníků	70

Seznam grafů:

Graf 6.1.	Vývoj aktiv	46
Graf 6.1.1.	Vývoj pasiv	46
Graf 6.1.2.	Složení aktiv v roce 2003	48
Graf 6.1.2.1.	Složení aktiv v roce 2004	48
Graf 6.1.2.2.	Složení aktiv v roce 2005	49
Graf 6.1.2.3.	Složení pasiv v roce 2003	49
Graf 6.1.2.4.	Složení pasiv v roce 2004	49
Graf 6.1.2.5.	Složení pasiv v roce 2005	50
Graf 6.3.1.	Ukazatele likvidity	52
Graf 6.3.2.	Ukazatele zadluženosti	53
Graf 6.3.3.	Ukazatele aktivity	54
Graf 6.3.3.1.	Doba obratu zásob, pohledávek	55
Graf 6.3.4.	Ukazatele rentability	57
Graf 6.4.	Soustava poměrových ukazatelů	61

Seznam příloh:

Příloha 1:	Rozvaha k 31. 12. 2003	77
Příloha 2:	VZaZ k 31. 12. 2003	82
Příloha 3:	Rozvaha k 31. 12. 2004	84
Příloha 4:	VZaZ k 31. 12. 2004	88
Příloha 5:	Rozvaha k 31. 12. 2005	90
Příloha 6:	VZaZ k 31. 12. 2005	94

Příloha 1

Označ. a	A K T I V A b	řád. c	Běžné účetní období 2003			Minulé úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM A.1.+A.2.+B.+C.+D.	001	689 037	-239 963	449 074	349 466
A. 1.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
A. 2.		002a				
B.	Dlouhodobý majetek	003	503 992	-219 867	284 125	237 047
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	3 773	-2 974	799	590
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
B. I. 3.	Software	007	235	-120	115	0
B. I. 4.	Ocenitelná práva	008	3 147	-2 854	293	145
B. I. 5.	Goodwill (+/-)	009				
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	391		391	445
B. I. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. I. 9.		012a				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	436 831	-216 893	219 938	215 818
B. II. 1.	Pozemky	014	4 733		4 733	4 733
B. II. 2.	Stavby	015	139 539	-34 350	105 189	109 522
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	291 669	-182 543	109 126	98 957
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	790		790	2 606
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	100		100	
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022				
B. II. 10.		022a				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	63 388		63 388	20 639
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	44 750		44 750	
B. III. 2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	8 766		8 766	4 000
B. III. 4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	027				8 079
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	9 872		9 872	3 560
B. III. 6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				5 000
C	Oběžná aktiva	031	168 271	-20 096	148 175	98 858
C. I.	Zásoby	032	32 183		32 183	27 599
C. I. 1.	Materiál	033	23 506		23 506	21 002
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	4 911		4 911	4 864
C. I. 3.	Výrobky	035	3 139		3 139	1 204
C. I. 4.	Zvířata	036				
C. I. 5.	Zboží	037	627		627	529
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. I. 7.		038a				

C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	23 876		23 876	28 696
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	238		238	238
C. II. 2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	041				
C. II. 3.	Pohledávky-podstatný vliv	042				
C. II. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
C. II. 6.	Dohadné účty aktivní	045				
C. II. 7.	Jiné pohledávky	046	23 638		23 638	28 458
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047				
C. II. 9.		047a				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	87 450	-20 096	67 354	37 704
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	76 510	-20 096	56 414	22 489
C. III. 2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	050				
C. III. 3.	Pohledávky-podstatný vliv	051				
C. III. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	235		235	6 033
C. III. 5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
C. III. 6.	Stát – daňové pohledávky	054	505		505	354
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055				
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056				16
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	10 200		10 200	8 812
C. III. 10.		057a				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	24 762		24 762	4 860
C. IV. 1.	Peníze	059	4 870		4 870	3 792
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	19 892		19 892	1 068
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
C. IV. 4.	Pořízovaný krátkodobý finanční majetek	062				
C. IV. 5.		062a				
D. I.	Časové rozlišení	063	16 774		16 774	13 560
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	16 599		16 599	13 354
D. I. 2.	Komplexní náklady příštích období	065				
D. I. 3	Příjmy příštích období	066	175		175	206
D. I. 4.		066a				

Označ.	P A S I V A	řád.	Stav v běžném účet. období 2003	Stav v minulém účet. období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	067	449 074	349 466
A.	Vlastní kapitál	068	224 710	210 834
A. I.	Základní kapitál	069	209 000	209 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	209 000	209 000
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072		
A. I. 4.		072a		
A. II.	Kapitálové fondy	073	21 411	21 411
A. II. 1.	Emisní ážio	074	21 311	21 311
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	100	100
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076		
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077		
A. II. 5.		077a		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	497	
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	497	
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080		
A. III. 3.		080a		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	-29 756	-22 059
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082		4 053
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-29 756	-26 112
A. IV. 3.		083a		
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	23 558	2 482
A. V. 2.		084a		
B.	Cizí zdroje	085	224 364	138 632
B. I.	Rezervy	086		173
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089		
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090		173
B. I. 5.		090a		
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	49 129	49 569
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
B. II. 2.	Závazky-ovládající a řídicí osoba	093		
B. II. 3.	Závazky-podstatný vliv	094		
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097		
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	3 240	5 880
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099		
B. II. 9.	Jiné závazky	100	43 915	48 531
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	101	1 974	-4 842
B. II. 11.		101a		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	87 735	58 668
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	14 603	24 983

B. III. 2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	104		
B. III. 3.	Závazky-podstatný vliv	105		
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	54 377	15 300
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	162	573
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	936	827
B. III. 7.	Stát-daňové závazky a dotace	109	14 154	14 781
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110		
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	111		
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	1 905	1 357
B. III. 11.	Jiné závazky	113	1 598	847
B. III. 12.		113a		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	87 500	30 222
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	54 500	
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	33 000	30 222
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
B. IV. 4.		117a		
C. I.	Časové rozlišení	118		
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120		
C. I. 3.		120a		

Příloha 2

Označení	V Ý K A Z Z I S K Ů A Z T R Á T	Číslo řádku	Skutečnost v běžném účetním období 2003	
			sledovaném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	40 764	30 767
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	38 896	26 421
+	Obchodní marže	03	1 868	4 346
II.	Výkony	04	381 731	346 002
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	366 967	334 887
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	1 982	-1 218
II. 3.	Aktivace	07	12 782	12 333
II. 4.		07a		
B.	Výkonová spotřeba	08	295 434	262 952
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	154 514	135 956
B. 2.	Služby	10	140 920	126 996
B. 3.		10a		
+	Přidaná hodnota	11	88 165	87 396
C.	Osobní náklady součet	12	36 712	34 143
C. 1.	Mzdové náklady	13	26 672	24 814
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	72	72
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 310	8 663
C. 4.	Sociální náklady	16	658	594
C. 5.		16a		
D.	Daně a poplatky	17	995	998
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	31 211	30 200
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	10 201	16 456
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	8 095	1 605
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	2 106	14 851
III. 3.		21a		
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	22	8 930	16 268
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	6 489	1 074
F. 2.	Prodáný materiál	24	2 441	15 194
F. 3.		24a		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-4 497	2 675
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	15 255	796
H.	Ostatní provozní náklady	27	17 131	9 301
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	23 139	11 063
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		4 359
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		55 295
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	572	
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	572	

VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VII. 4.		36a		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		-43 605
X.	Výnosové úroky	42	407	295
N.	Nákladové úroky	43	2 418	1 537
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	199	682
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 035	1 478
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-2 275	-9 369
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-2 694	-789
Q. 1.	- splatná	50	174	
Q. 2.	- odložená	51	-2 868	-789
Q. 3.		51a		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	23 558	2 483
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		1
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	-splatná	56		
S. 2.	-odložená	57		
S. 3.		57a		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58		-1
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	23 558	2 482
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61		

Příloha 3

Označ. a	A K T I V A b	řád. c	Běžné účetní období 2004			Minulé úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM A.1.+A.2.+B.+C.+D.	001	673 273	-263 808	409 465	449 074
A. 1.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
A. 2.		002a				
B.	Dlouhodobý majetek	003	523 452	-243 252	280 200	284 125
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	3 798	-3 097	701	799
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
B. I. 3.	Software	007	217	-146	71	115
B. I. 4.	Ocenitelná práva	008	3 190	-2 951	239	293
B. I. 5.	Goodwill (+/-)	009				
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	391		391	391
B. I. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. I. 9.		012a				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	458 271	-240 155	218 116	219 938
B. II. 1.	Pozemky	014	4 734		4 734	4 733
B. II. 2.	Stavby	015	140 164	-39 809	100 355	105 189
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	309 764	-200 346	109 418	109 126
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	3 366		3 366	790
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	243		243	100
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022				
B. II. 10.		022a				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	61 383		61 383	63 388
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	44 750		44 750	44 750
B. III. 2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	8 766		8 766	8 766
B. III. 4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	7 867		7 867	9 872
B. III. 6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
B. III. 8.		030a				
C	Oběžná aktiva	031	125 799	-20 556	105 243	148 175
C. I.	Zásoby	032	35 561		35 561	32 183
C. I. 1.	Materiál	033	26 614		26 614	23 506
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	4 897		4 897	4 911
C. I. 3.	Výrobky	035	3 532		3 532	3 139
C. I. 4.	Zvřřata	036				
C. I. 5.	Zboží	037	518		518	627
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				

C. I. 7.		038a				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	26 464	-7 188	19 276	23 876
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	7 188	-7 188	0	238
C. II. 2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	041				
C. II. 3.	Pohledávky-podstatný vliv	042				
C. II. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	19 276		19 276	
C. II. 6.	Dohadné účty aktivní	045				
C. II. 7.	Jiné pohledávky	046				23 638
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047				
C. II. 9.		047a				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	59 559	-13 368	46 191	67 354
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	55 359	-13 368	41 991	56 414
C. III. 2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	050				
C. III. 3.	Pohledávky-podstatný vliv	051				
C. III. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	152		152	235
C. III. 5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
C. III. 6.	Stát – daňové pohledávky	054	1 488		1 488	505
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	2 425		2 425	
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	90		90	
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	45		45	10 200
C. III. 10.		057a				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	4 215		4 215	24 762
C. IV. 1.	Peníze	059	1 555		1 555	4 870
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	2 660		2 660	19 892
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
C. IV. 4.	Požítovaný krátkodobý finanční majetek	062				
C. IV. 5.		062a				
D. I.	Časové rozlišení	063	24 022		24 022	16 774
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	23 785		23 785	16 599
D. I. 2.	Komplexní náklady příštích období	065				
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	237		237	175
D. I. 4.		066a				

Označ.	P A S I V A	řád.	Stav v běžném účet. období 2004	Stav v minulém účet. období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	067	409 465	449 074
A.	Vlastní kapitál	068	230 206	224 710
A. I.	Základní kapitál	069	209 000	209 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	209 000	209 000
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072		
A. I. 4.		072a		
A. II.	Kapitálové fondy	073	21 411	21 411
A. II. 1.	Emisní ážio	074	21 311	21 311
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	100	100
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076		
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077		
A. II. 5.		077a		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	1 674	497
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	1 674	497
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080		
A. III. 3.		080a		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	-7 376	-29 756
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082		
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-7 376	-29 756
A. IV. 3.		083a		
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	5 497	23 558
A. V. 2.		084a		
B.	Cizí zdroje	085	179 234	224 364
B. I.	Rezervy	086		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089		
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090		
B. I. 5.		090a		
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	44 246	49 129
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
B. II. 2.	Závazky-ovládající a řídicí osoba	093		
B. II. 3.	Závazky-podstatný vliv	094		
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097		
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		3 240
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099		
B. II. 9.	Jiné závazky	100	39 778	43 915
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	101	4 468	1 974
B. II. 11.		101a		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	57 093	87 735
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	4 477	14 603

B. III. 2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	104		
B. III. 3.	Závazky-podstatný vliv	105		
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	18 243	54 377
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	1 933	162
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 155	936
B. III. 7.	Stát-daňové závazky a dotace	109	4 926	14 154
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	20 304	
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	111		
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	1 105	1 905
B. III. 11.	Jiné závazky	113	4 950	1 598
B. III. 12.		113a		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	77 895	87 500
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	42 895	54 500
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	35 000	33 000
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
B. IV. 4.		117a		
C. I.	Časové rozlišení	118	25	
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	25	
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120		
C. I. 3.		120a		

Příloha 4

Označení	V Ý K A Z Z I S K Ů A Z T R Á T	Číslo řádku	Skutečnost v běžném účetním období 2004	
			sledovaném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	40 976	40 764
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	42 731	38 896
+	Obchodní marže	03	-1 755	1 868
II.	Výkony	04	389 816	381 731
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	373 996	366 967
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	866	1 982
II. 3.	Aktivace	07	14 934	12 782
II. 4.		07a		
B.	Výkonová spotřeba	08	298 766	295 434
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	161 064	154 514
B. 2.	Služby	10	137 702	140 920
B. 3.		10a		
+	Přidaná hodnota	11	89 295	88 165
C.	Osobní náklady součet	12	38 911	36 712
C. 1.	Mzdové náklady	13	28 288	26 672
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	72	72
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 848	9 310
C. 4.	Sociální náklady	16	703	658
C. 5.		16a		
D.	Daně a poplatky	17	726	995
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	32 606	31 211
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	3 744	10 201
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	95	8 095
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	3 649	2 106
III. 3.		21a		
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	22	4 357	8 930
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 496	6 489
F. 2.	Prodáný materiál	24	2 861	2 441
F. 3.		24a		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	459	-4 497
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1 689	15 255
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 465	17 131
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	13 204	23 139
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	140	572
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	140	572

VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VII. 4.		36a		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	448	407
N.	Nákladové úroky	43	3 523	2 418
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	71	199
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 240	1 035
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-4 104	-2 275
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3 603	-2 694
Q. 1.	- splatná	50	1 109	174
Q. 2.	- odložená	51	2 494	-2 868
Q. 3.		51a		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	5 497	23 558
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	-splatná	56		
S. 2.	-odložená	57		
S. 3.		57a		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	5 497	23 558
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	9 100	20 864

Příloha 5

Označ. a	A K T I V A b	řád. c	Běžné účetní období 2005			Minulé úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM A.1.+A.2.+B.+C.+D.	001	722 685	-285 531	437 154	409 465
A. 1.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
A. 2.		002a				
B.	Dlouhodobý majetek	003	544 872	-267 093	277 779	280 200
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	3 417	-3 244	173	701
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
B. I. 3.	Software	007	217	-191	26	71
B. I. 4.	Ocenitelná práva	008	3 200	-3 053	147	239
B. I. 5.	Goodwill (+/-)	009				
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				391
B. I. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. I. 9.		012a				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	480 438	-263 849	216 589	218 116
B. II. 1.	Pozemky	014	4 738		4 738	4 734
B. II. 2.	Stavby	015	142 866	-45 286	97 580	100 355
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	327 181	-218 563	108 598	109 418
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	5 297		5 297	3 366
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	376		376	243
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022				
B. II. 10.		022a				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	61 017		61 017	61 383
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	44 750		44 750	44 750
B. III. 2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	8 766		8 766	8 766
B. III. 4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	7 501		7 501	7 867
B. III. 6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
B. III. 8.		030a				
C	Oběžná aktiva	031	144 781	-18 438	126 343	105 243
C. I.	Zásoby	032	29 595		29 595	35 561
C. I. 1.	Materiál	033	18 653		18 653	26 814
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	7 435		7 435	4 897
C. I. 3.	Výrobky	035	2 967		2 967	3 532
C. I. 4.	Zvířata	036				
C. I. 5.	Zboží	037	541		541	518
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				

C. I. 7.		038a				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	21 873	-7 258	14 816	19 276
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	7 258	-7 258	0	0
C. II. 2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	041				
C. II. 3.	Pohledávky-podstatný vliv	042				
C. II. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	14 615		14 615	19 276
C. II. 6.	Dohadné účty aktivní	045				
C. II. 7.	Jiné pohledávky	046				
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047				
C. II. 9.		047a				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	84 089	-11 180	72 909	46 191
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	51 568	-11 180	40 388	41 991
C. III. 2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	050	10 000		10 000	
C. III. 3.	Pohledávky-podstatný vliv	051				
C. III. 4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	5 823		5 823	152
C. III. 6.	Stát – daňové pohledávky	054				1 488
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	6 253		6 253	2 425
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	10 400		10 400	90
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	45		45	45
C. III. 10.		057a				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	9 223		9 223	4 215
C. IV. 1.	Peníze	059	1 422		1 422	1 555
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	7 801		7 801	2 660
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
C. IV. 4.	Pořízovaný krátkodobý finanční majetek	062				
C. IV. 5.		062a				
D. I.	Časové rozlišení	063	33 032		33 032	24 022
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	32 678		32 678	23 785
D. I. 2.	Komplexní náklady příštích období	065				
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	354		354	237
D. I. 4.		066a				

Označ.	P A S I V A	řád.	Stav v běžném účet. období 2005	Stav v minulém účet. období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	067	437 154	409 465
A.	Vlastní kapitál	068	252 365	230 206
A. I.	Základní kapitál	069	209 000	209 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	209 000	209 000
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072		
A. I. 4.		072a		
A. II.	Kapitálové fondy	073	21 411	21 411
A. II. 1.	Emisní ážio	074	21 311	21 311
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	100	100
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076		
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077		
A. II. 5.		077a		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	1 949	1 674
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	1 949	1 674
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080		
A. III. 3.		080a		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	-2 154	-7 376
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082		
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-2 154	-7 376
A. IV. 3.		083a		
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	22 159	5 497
A. V. 2.		084a		
B.	Cizí zdroje	085	184 769	179 234
B. I.	Rezervy	086		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089		
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090		
B. I. 5.		090a		
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	40 494	44 246
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
B. II. 2.	Závazky-ovládající a řídicí osoba	093		
B. II. 3.	Závazky-podstatný vliv	094		
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097		
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099		
B. II. 9.	Jiné závazky	100	35 640	39 778
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	101	4 854	4 468
B. II. 11.		101a		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	80 540	57 093
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	5 899	4 477

B. III. 2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	104		
B. III. 3.	Závazky-podstatný vliv	105		
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	12 865	18 243
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	1 846	1 933
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	961	1 155
B. III. 7.	Stát-daňové závazky a dotace	109	14 337	4 926
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	21 333	20 304
B. III. 9.	Vydané dluhopisy	111		
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	16 790	1 105
B. III. 11.	Jiné závazky	113	2 809	4 950
B. III. 12.		113a		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	63 755	77 895
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	28 755	42 895
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	35 000	35 000
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
B. IV. 4.		117a		
C. I.	Časové rozlišení	118		25
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		25
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120		
C. I. 3.		120a		

Příloha 6

Označení	V Ý K A Z Z I S K Ů A Z T R Á T	Číslo řádku	Skutečnost v běžném účetním období 2005	
			sledovaném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	37 576	40 976
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	28 260	42 731
+	Obchodní marže	03	9 316	-1 755
II.	Výkony	04	381 064	389 816
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	364 380	373 996
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	2 712	886
II. 3.	Aktivace	07	13 972	14 934
II. 4.		07a		
B.	Výkonová spotřeba	08	289 560	298 766
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	146 662	161 064
B. 2.	Služby	10	142 898	137 702
B. 3.		10a		
+	Přidaná hodnota	11	100 820	89 295
C.	Osobní náklady součet	12	42 086	38 911
C. 1.	Mzdové náklady	13	30 328	28 288
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	72	72
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	10 549	9 848
C. 4.	Sociální náklady	16	1 137	703
C. 5.		16a		
D.	Daně a poplatky	17	1 160	726
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	32 902	32 606
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	3 005	3 744
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	629	95
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	2 376	3 649
III. 3.		21a		
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	22	2 464	4 357
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	488	1 496
F. 2.	Prodáný materiál	24	1 976	2 861
F. 3.		24a		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-2 118	459
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	9 048	1 689
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 091	4 465
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření	30	35 288	13 204
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodáné cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	20	140
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		

VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	20	140
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VII. 4.		36a		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	428	448
N.	Nákladové úroky	43	3 030	3 523
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	22	71
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 690	1 240
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-5 260	-4 104
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	7 885	3 603
Q. 1.	- splatná	50	7 499	1 109
Q. 2.	- odložená	51	386	2 494
Q. 3.		51a		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	22 153	5 497
XIII.	Mimořádné výnosy	53	7	
R.	Mimořádné náklady	54	1	
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	-splatná	56		
S. 2.	-odložená	57		
S. 3.		57a		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	6	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	22 159	5 497
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	30 044	9 100